पैसावाद की केन्सवाद ?

सी. पं. खेर

पैसावाद की केन्सवाद ?

सी. पं. खेर

☐ प्रकाशक
सौ. कुसुम खेर
गांधी चौक
धारवाड – ५८० ००१.

☐ प्रथमावृत्ती सप्टेंबर, १९८७

☐ मुद्रक
श्री. सुनील नसीराबादकर
हेमंत मुद्रण,
२६, प्रतिभानगर मार्केट
कोल्हापूर – ४१६ ००८.

☐

☐ किमत रु. ६०/–

स. आ. सप्रे
आणि
बा. अ. ओळकर
यांच्यासाठी

प्रस्तावना

पैसा (१९५३), द्रव्यनीती (१९७२) व आता पैसावाद की केन्सवाद? (१९८७) यातून पैशासंबंधीच्या सिद्धांतांचा, धोरणांचा व त्यातील बदलांचा मागोवा घेण्याचा मी सतत प्रयत्न करीत आलो आहे. पैसा हे पूर्वपाठी होते. पण मराठीत ते नवीन होते. १९६० च्या दशकातील पूर्वार्धात सर्वत्र पैशाचे पुनरीक्षण केले गेले. ती चर्चा मी द्रव्यनीतीत मांडली. त्यानंतर १९७० च्या दशकात पैसा–वादाची लाट आली. या आंदोलनाची समीक्षा हे प्रस्तुत ग्रंथाचे प्रयोजन आहे. पैसावादासंबंधी तीव्र मतभेद आहेत. पैशाचा साठा नियंत्रित करण्यानेच अर्थव्यव–स्थेतील अवरोधी–वृद्धीचे (stagflation) प्रश्न सुटू शकतील असे प्रतिपादिले जाते. तशी धोरणेही अवलंबिली गेली. पण त्यामुळे बेकारी वाढली. लॉर्ड निकोलस काल्डर यांच्या शब्दात (१९८४) पैसावाद म्हणजे एक मूर्खपणाचा कहर आहे. पैसावादी धोरण स्वायत्त असू शकणारे नाही. व्यापक आर्थिक धोरणाला पैशा–संबंधीचे धोरण केव्हाही अनुसेवी राहणार.

अर्थव्यवस्थेत सरकारी–सामाजिक नियंत्रणांचा मुळीच हस्तक्षेप असू नये असे प्रतिपादणाऱ्यांचा एक प्रभावी गट आहे. परंतु पूर्ण रोजगाराची हमी देणाऱ्या कल्याणकारी राज्यात ते अशक्य आहे. खासगी व्यवस्था स्थिर स्वरूपाची असते हे त्यामागील गृहीतक चुकीचे असून तिच्यातील अस्थिरतेमुळे अर्थव्यवस्थेत अगदी उलथापालथ झाली. ती विसरता येत नाही. याउलट सगळे उपक्रम सरकारने सुरू करावेत अशी परावलंबी वृत्ती बळावताना दिसते. या दोन टोकांच्या मध्य कुठेतरी तोल सांभाळला जायला हवा. अर्थव्यवस्था संमिश्र हवी व ती कुशलतेने राबवायला हवी. हस्तक्षेप किती वा कुठे हवा हे व्यवस्थापनावर अवलंबून आहे. कुशल व्यवस्थापन सिद्धांतनापलीकडचे आहे.

मराठीच्या मर्यादा (परिभाषेच्या नव्हेत) आता स्पष्ट होत आहेत. जगातील वैचारिक प्रगतीबरोबर जायचे तर इंग्रजी टाळता यायची नाही. (कोणत्या स्तरावर ती सुरू करावी हा प्रश्न वेगळा आहे.) शास्त्रीय विचारांची ती जननी आहे. न्यूनगंडाचे हे प्रदर्शन नव्हे. पण मराठीच्या आंधळ्या प्रेमापायी इंग्रजीकडे पाठ फिरविणे आत्मघात ठरेल. सिद्धांत कोणत्या भाषेतून वाचतो यापेक्षा प्रगतीसाठी

कोणते धोरण अवलंबतो व यशस्वी करतो हेच शेवटी महत्त्वाचे आहे. त्यासाठी विचारांना सतत घाशीत राहणे जरूरीचे आहे.

मराठीत व्यावहारिक मर्यादाही आहेत. पाठ्यपुस्तकाव्यतिरिक्त ललितेतर शास्त्रीय वाङ्‌मयाला बाजार नाही. त्यातून मी विद्याक्षेत्रातला नव्हे. हौसेला मोल नाही, हे बरोबर नाही. किती मोल द्यायचे हा खरा प्रश्न आहे.

या पुस्तकाची पहिली दोन प्रकरणे 'अर्थसंवाद' मध्ये प्रसिद्ध झाली. त्यासाठी डॉ. आनंद नाडकर्णी यांच्या सूचना उपयुक्त ठरल्या. नेहमीप्रमाणे यातील (दोन) प्रकरणे माझा स्नेही श्री. गं. रा. पटवर्धन याला वाचायला दिली होती. त्याच्या काही सूचना ती प्रकरणे सुधारायला उपयोगी पडल्या. उरलेल्या दोषासह सदरहू पुस्तकाचा मराठी अभ्यासक स्वीकार करतील अशी आशा.

श्री. सुनील नसिराबादकर यांची पुस्तकाची छपाई सुबक करण्यासाठी असणारी तळमळ व प्रामाणिकपणा कुणालाही आवडणारा आहे.

सी. पं. खेर

□ □

अनुक्रमणिका

१.

पैशाची संकल्पना

(१)

अर्थव्यवहार आणि पैसा यांच्या संबंधाबद्दलच्या मीमांसेची सुरुवात मुळात पैसा म्हणजे काय, इथपासून सुरू होते. त्यामुळे या संकल्पनेचा आधी विचार करू.

सुरुवातीस मराठी परिभाषेची थोडी फोड करावयास हवी. पैसा या अर्थी चलन, मुद्रा असे दोन पर्यायी शब्द सर्रास वापरले गेले आहेत. जे चलनात आहे, किंवा ज्यावर सरकारची/मध्यवर्ती बँकेची मुद्रा आहे, तो पैसा असे म्हटले जाते. नाणी आणि नोटा या सदरात मोडतात. पण मुद्रा आहे म्हणून सरकारी रोखे, पैसा म्हणून स्वीकारले जात नाहीत. कारण त्यामुळे देणी फेडता/मिटवता येत नाहीत; आणि मुद्रा नसली तरी बँकांच्या, चेकने वापरता येणाऱ्या, ठेवींचा देणे फेडण्यासाठी उपयोग केला जातो. बँकांच्या ठेवी या बँका व ठेवीदार यांच्या परस्पर विश्वासावर अवलंबून आहेत. म्हणून या ठेवींना 'पत' म्हणण्याची प्रथा आहे. अशा पतीचा समावेश पैशात होतो. तेव्हा पैशामध्ये चलन / मुद्रा येते तशीच पतही येते. चलन / मुद्रा हा शब्द मर्यादित व शास्त्रत: चुकीचा आहे. काही वेळेस चलनाचा पैसा व ठेवींचा / पतीचा पैसा अशी वेगवेगळी शब्दयोजना केली जाते. पण सामान्यपणे तशी जरूरी असत नाही. पैसा = चलन / मुद्रा + पत. पैसा या अर्थी द्रव्य हा शब्दही काही लेखक वापरतात. आणखी शब्द तयार करता यावेत म्हणून. उदा. द्रव्यनीती, द्रव्यवत् इ. द्रव्य म्हणजेही चलन + पत. आता अर्थशास्त्र परिभाषेसाठी पैसा हा शब्द मुक्रर करण्यात आला आहे.

(२)

पैसा म्हणजे पैशाचे कार्य. म्हणून पैशाचे कार्य करणाऱ्या सगळ्या साधनांची पैशात गणना करावयास हवी, हे उघड आहे. पैशाची कार्ये पुढीलप्रमाणे आहेत. :

(१) पैसा हे विनिमयाचे माध्यम आहे. तो (२) मूल्यमापनाचे, (३) मूल्यसंग्रहाचे व देणे फेडण्याचे साधन आहे. देवघेवीचा वस्तुगत व्यवहार सुकर, सुलभ आणि सहज घडवून आणण्यात पैशाचे अतिशय महत्त्व आहे. पैशामुळे वस्तू खरेदी करता येतात व वस्तू विकून पैसा करता येतो. पण वस्तू, वस्तू खरेदी करीत नाही. पैशामुळे वस्तू आणि श्रम खरेदी करण्याचे आजचे निर्णय उद्यावर सोपविता येतात. ही दोन कार्ये करण्यासाठी प्रगत वित्त व्यवस्थेत, वित्तीय संस्थांच्या स्थापनेमुळे, रोखेबाजारामुळे व व्यापारी उधारीमुळे, सामान्यपणे मानला गेलेला पैसा (चलन + पत) हवाच असे नाही. त्यासाठी पैशासमान दस्तऐवजांचा, मत्तेचा उपयोग केला जात आहे. रॅडक्लिफ समितीने म्हटल्याप्रमाणे विनियोग आता केवळ अस्तित्वात असलेल्या पैशाच्या पुंजीइतका मर्यादित राहात नाही. प्राप्तीतून, संपत्तीतून आणि कर्जाच्या द्वारे जेवढा पैसा आपण उभा करू शकू, असे लोकांना वाटते, त्यावर विनियोग अवलंबून असतो.[1] त्यामुळे मूल्यसंग्रहासाठी जो दस्तऐवज बाळगला त्याचे विनिमय माध्यमात किती सुलभपणे रूपांतर करता येते, व अशा रीतीने सुलभपणे रूपांतरित करता येण्याजोगी मत्ता कोणती, याकडे रॅडक्लिफ समितीने अधिक लक्ष वेधले. पण त्यामुळे देवघेवीचा करार पूर्ण करण्याच्या, देणे मिटविण्याच्या पैशाच्या कार्याकडे दुर्लक्ष झालेले दिसते. पैशासमान मत्तेच्या आधारावर पैशामुळे जेवढ्या प्रमाणावर व्यवहार झाला असता, त्याहून अधिक प्रमाणात व्यवहार वाढविता येतात, हे खरे आहे. खरेदीदेणी मोठ्या प्रमाणावर वाढवून आज वापरावयाचा पैसा उद्यावर– एका विशिष्ट दिवसापर्यंत–पुढे ढकलता येतो. पण त्या दिवशी –'उद्या'–ही देणेफेड, हा खरेदीचा व्यवहार पुरा करावयाचा असेल, मिटवावयाचा असेल, तर त्यासाठी पैसाच लागतो. पैशासमान मत्ता देणे फेडण्याचे कार्य करीत नाही. त्यासाठी नेहमीच्या प्राप्तीतून पैसा उभा होत नसेल तर, पैशासमान मत्तेचे रूपांतर पैशात व्हावे लागते. ही वस्तुस्थिती दृष्टीआड करून चालणार नाही.

पैशासमान मत्ता म्हणजे व्यवहारासाठी जिचा आधार मिळू शकेल अशी मत्ता. ही सहसा वित्तीय मत्ता असते. वस्तुगत मत्तेचा–संपत्तीचा–सोने–चांदी वगळता– व्यवहारात असा उपयोग होत नाही. वस्तुगत मत्तेला हवा तेव्हा बाजार दाखविता येत नाही. आणि मूळ किंमतीस ती जाईल, याची खात्री नसते. वित्तीय मत्तेला अधिक द्रव्यत्व असते. अशा मत्तेचा बाजार प्रगत असल्यामुळे विशेष सायास वा खर्च न पडता तिचे पैशात रूपांतर करता येते. तिची मालकी बदलता येते. तिला परिक्राम्यता असते. पैसा न बाळगता पैशासमान मत्ता बाळगण्यात फायदा असा की, त्यापासून उत्पन्न – व्याज – मिळते.

पैसा म्हणून जी वस्तू वापरता येते तिचे तीन गुणधर्म सांगता येतील : (१) तिची उत्पादनाची लवचिकता शून्य वा नगण्य असावी. म्हणजे पैशाच्या वस्तूला मागणी वाढली, तर उत्पादनाची अधिक साधने वापरून तिचे उत्पादन वाढविण्यास उत्पादकांना वाव नसावा. (२) पैशाच्या वस्तूची पर्यायी प्रतिवस्तूत बदल करण्याची लवचिकता शून्य वा नगण्य असावी. म्हणजे पैसारूपी एका वस्तूला मागणी वाढली व तिची किंमत वाढली, तर त्या वस्तूऐवजी पैसा म्हणून अन्य (पर्यायी) वस्तू वापरण्यास लोक प्रवृत्त होऊ नयेत. (३) विनिमय माध्यमातून मूल्यसंग्रहासाठी किंवा उलट मूल्यसंग्रहातून विनिमय माध्यमात रूपांतर करण्याचा त्या वस्तूंचा खर्च शून्य किंवा नगण्य असावा. उद्याकरिता म्हणून बाळगलेल्या मत्तेचे आजच्यासाठी वापरावयाच्या पैशात बदल करावयाचा झाल्यास किंवा आजच्या पैशाचे उद्याकरिता राखून ठेवावयाच्या मत्तेत रूपांतर करताना, ही अदलाबदल बिनखर्चाची किंवा कमीत कमी खर्चाची असावी. ती महाग वा त्रासाची होता कामा नये.[२]

पैसा या संज्ञेत कोणत्या वस्तूंची गणना करावयाची हे ठरविताना त्या त्या वस्तूत हे तीन गुणधर्म आहेत की नाहीत, व त्या वस्तू पैशाचे कार्य करतात की नाही, याची खात्री करून घ्यावयास हवी.

(३)

प्रत्यक्षात पैशावर नियंत्रण, नियमन करावयाचे, तर पैसा म्हणजे काय, याची नुसती तात्त्विक चर्चा करून चालत नाही. पैशाचा आणि अर्थव्यवहारांचा कसा संबंध आहे एवढे सांगणे पुरेसे होत नाही. तो कितपत संबंध आहे, किती प्रमाणात संबंध आहे, हे सांगावे लागते. यासाठी इतर चल घटकांप्रमाणे पैशाच्या संकल्पनेला संख्यात्मक रूप द्यावे लागते. हे संख्यात्मक रूप देताना पैशात कोणत्या गोष्टींचा समावेश करणे आवश्यक आहे, व त्या सर्वांचा समावेश करणे शक्य होईल काय, याचाही विचार करावा लागतो.

पैशाच्या प्राथमिक किंवा मर्यादित संकल्पनेत धातुसाधित नाणी आणि कागदी नोटा म्हणजे चलन आणि बँकांकडील चालू ठेवी यांचा समावेश होतो. देवघेवीचे आणि देणे फेडण्याचे साधन म्हणून यांचा उपयोग होतो. तिला $पै_1$ अशी संज्ञा दिली जाते.

बँकांकडील समग्र ठेवींचा किंवा एकंदर पतीचा विचार केल्यास त्यांचे

दोन भाग करता येतात. एक चालू ठेवी व दुसरा मुदती ठेवी–सहसा मुदत संपल्यावर व्यवहारासाठी वापरता येणाऱ्या. मुदती ठेवी मूल्यसंग्रह करतात व सामान्यपणे त्यांचा तत्काल विनिमय–माध्यम म्हणून उपयोग होऊ शकत नाही; पुरेशी आगाऊ सूचना दिल्याशिवाय या ठेवी मोडता येत नाहीत. तरीही अनेक देशांत बँका आगाऊ सूचनेसंबंधी आग्रह न धरता मुदती ठेवीतून आपली देणी भागविण्यास ठेवीदारांना परवानगी देतात. तेव्हा त्यांचा व्यवहारासाठी तत्काल उपयोग होऊ शकतो.[३] उलट भारतात मुदती ठेवीवर कर्ज काढून तिचे चालू ठेवीत रूपांतर करावे लागते. पण यात फारसा कालावधी मोडत नाही. पैसावाद्यांनी (monetarists) मुदती ठेवींना 'क्रयशक्तीचे तात्पुरते विश्रामधाम' असे संबोधिले आहे आणि त्यांची पैशामध्ये गणना केली आहे.

पैशाच्या व्यापक संकल्पनेत मुदती ठेवींचा समावेश केला गेला असून त्यास भारतात पै$_3$ अशी संज्ञा दिलेली आहे. (ब्रिटन व अमेरिकेत त्यासाठी पै$_2$ अशी संज्ञा आहे.)

(४)

बँकांच्या ठेवींचा विचार करताना 'अधिकर्ष खात्यांची' (overdraft account) कितपत गणना करावी, असा प्रश्न पडतो. या खात्यावर काही ठराविक रकमेपर्यंत ठेवीदाराला पैसे काढू देण्याचे बँका कबूल करतात. परंतु तेवढी सगळी रक्कम ठेवीदार एकदम उचलीत नाही. मान्य झालेले, पण उचल न केलेल्या रकमेचे प्रमाणही काही कमी असत नाही. भारतात डिसेंबर १९७४ अखेर ते ४० टक्के होते.[४] उपयोगात न आणता राहिलेल्या अधिकर्ष खात्यावरील रकमेचे हे प्रमाण बरेच आहे व त्याची तीन कारणे आहेत. एक, जेवढ्या रकमेची मागणी करू तेवढी सगळी बँका मंजूर करीत नसल्याने गरज फुगवून सांगण्याकडे ठेवीदारांचा कल असतो. दोन, जेवढी गरज लागेल असा अंदाज आधी केलेला असतो त्याहून प्रत्यक्षात कमी रक्कम लागते व मूळ अंदाज चुकीचा ठरतो. तीन, देऊ केलेल्या पतीच्या मर्यादेवर मध्यवर्ती बँकेने जर कपात लादली, तर अशा कपातीतूनही सुटका व्हावी, यासाठी अधिकर्ष खात्याची मर्यादा आधीच वाढवून घेतलेली असते व तिचा प्रत्यक्षात उपयोग केला जात नसतो.[५] अशा अनुपयोजित रकमेची पैशात गणना करावी काय ? असा प्रश्न आहे.

अधिकर्ष खात्यावरील मंजूर रकमेचा समावेश केन्स यांनी पैशाच्या आपल्या

संकल्पनेत केलेला होता.[६] बँकांच्या बाजूने विचार केल्यास मजूर रक्कम केव्हाही मागितली जाईल हे खरे, पण ठेवीदारांच्या बाजूने पाहिल्यास तिचा संपूर्णपणे उपयोग केला गेला नाही, हेही तितकेच खरे. मंजूर रकमेचा संपूर्ण उपयोग करा-वयाचा, तर तेवढा प्रत्यक्षात वस्तुगत व्यवहार वाढला गेला पाहिजे. प्रत्यक्ष वस्तुगत खरेदी झाली तरच हुंडी लिहिता येते; ती वटवता येते व मंजूर सवलतीचा उपयोग करता येतो. दुसरे असे की, मंजूर अधिकर्ष कर्जांचा उपयोग केला की, तेवढ्या रकमेने एकूण बँक-व्यवस्थेतील ठेवीही वाढतात व अशा ठेवींची गणना पैशात केली जात असते, म्हणून मंजूर पण अनुपयोजित अधिकर्ष मर्यादांचा समावेश पैशा-मध्ये आता केला जात नाही.

(५)

रॅडक्लिफ समितीने द्रव्यत्वाची कल्पना पुढे मांडली असून त्यात पैसा व पैशासमान मत्तेची गणना केलेली आहे. ज्या मत्तेचे निश्चितपणे विनासायास, विनाविलंब आणि विनानुकसान पैशात रूपांतर करता येईल, तिला पैशासमान मत्ता म्हणता येईल.[७] अशा मत्तेत ट्रेझरी बिले, सरकारी मुदती रोखे, पोस्ट ऑफिसातील बचत खाती, निमसरकारी व खाजगी उद्योगधंद्यांचे रोखे, त्यांच्याकडील-विशेषत: घरे बांधणाऱ्या संस्थांची-ऋणपत्रे व भाडे-खरेदीने माल पुरविणाऱ्या संस्थांकडील ठेवी इ. ची गणना केली जाते. पैसा मिळविण्याचे सौकर्य हा पैशासमान मत्तेचा प्रमुख गुण आहे. काही मत्तेचे सुलभतेने पैशात रूपांतर करता येते; तर काहींना कालावधी लागतो. पैशात रूपांतर करताना काही मत्तेत नुकसान होते म्हणून सर्व मत्तेला सारखेच द्रव्यत्व लाभत नाही. या दृष्टीने पाहाता पैशासमान मत्तेचे अनेक स्तर पडतात.

पैशासमान मत्तेमुळे व्यवहारांचे प्रमाण व व्याप्ती बरीच वाढल्याचे आढळले आहे; आणि एकंदर द्रव्यत्वाच्या मानाने पैशाला केवळ चिल्लरीचे स्वरूप आले आहे. ही मत्ता मूल्यसंग्रह करते. परंतु आहे त्या स्वरूपात ती विनिमयाचे माध्यम बनू शकत नाही. तसेच तिच्या हातून देणे मिटविण्याचे कार्य होत नाही.

सर्वाधिक द्रव्यत्व असणाऱ्या, ट्रेझरी बिले, टपाल कचेरीतील बचत खाती व घरे बांधणाऱ्या संस्थांकडील ठेवींचा (ऋणपत्रांचा) येथे अधिक विचार करू.

(६)

ट्रेझरी बिले ही अल्पमुदतीची व त्यांच्या आधारावर पैसा उभा करता येण्या-

जोगी आहेत. ट्रेझरी बिलांची लोकांनी खरेदी केली, तर त्या आधारावर बँकांना वाढत्या ठेवी निर्माण करता येतात. बँकांकडील ठेवी पैशात समाविष्ट असल्याने ट्रेझरी बिलांची वेगळी जमावट करावयाची आवश्यकता राहात नाही. शिवाय सरकारची बँक म्हणून मध्यवर्ती बँक ट्रेझरी बिले खरेदी करीत असल्याने सरकारला पुरविलेल्या पैशात त्यांची गणना होत असते.

सरकारी रोखे आणि ट्रेझरी बिले यांच्यात कालावधीचा फरक असतो. शिवाय सरकारी रोखे वटविण्यास बरेच सायास घ्यावे लागतात. ब्रिटनमध्ये डिफेन्स बाँडस् वटविण्यास सहा महिन्यांची पूर्वसूचना द्यावी लागते. बचतपत्रांचा हेतू बचत करणे मूल्यसंग्रह करणे, हा आहे. त्यांचे मूल्य वाढणारे आहे म्हणून त्यांचा विनिमय माध्यमासाठी उपयोग केला जात नाही. यामुळे रॅडक्लिफ समितीने त्यांचा पैशासमान मत्तेत समावेश केलेला नाही.

टपाल कचेरीतील बचत खात्यावरील ठेवींची गणना पैशात केली जाऊ नये, असे पैशाच्या संकल्पनेच्या विचार करणाऱ्या भारतीय रिझर्व बँकेच्या १९६१ च्या कार्यकारी गटाने म्हटले होते. पोस्टातील ठेवी मुदती ठेवीसारख्या, रोकड जमा केल्याने निर्माण होणाऱ्या (प्राथमिक), पतनिर्मितीस हातभार न लावणाऱ्या ठेवी होत. कर्ज दिल्याने निर्माण होणाऱ्या दुय्यम प्रकारच्या ठेवी नव्हेत. पोस्टातील ठेवी चेकने काढण्याची सोय अलीकडे केली आहे. परंतु त्यांच्या उलाढालीचे प्रमाण अगदी कमी आहे. असे असले तरी 'द्रव्यत्वा' च्या दृष्टीने त्यांची गणना पैशात करावयास हवी, असा निष्कर्ष पैशाच्या संकल्पनेचा विचार करणाऱ्या रिझर्व बँकेच्या १९७७ च्या कार्यकारी गटाने काढला आहे. त्यानुसार पोस्टाच्या बचत ठेवींचा समावेश $पै_२$ या संकल्पनेत, तर पोस्टाच्या सर्व प्रकारच्या ठेवींचा समावेश $पै_४$ या संज्ञेत केला जात आहे. या संज्ञांची फोड करून पुढे सांगितली आहे. पैशाच्या व्यापक संकल्पनेत या ठेवींची गणना होते. परतु यांची संख्यात्मक **माहिती नियमित मिळत नाही, व जी मिळते त्यावरून त्यांचे एकूण प्रमाण कमी असल्याचे आढळते.** तेव्हा व्यावहारिक विचारासाठी $पै_२$ व $पै_४$ या संज्ञा सध्या तरी गौण आहेत. $पै_३$ ही संख्या महत्त्वाची; त्यात कोणते घटक मोडतात ते पुढे सांगितले आहे.

ब्रिटनमधील घरे बांधणाऱ्या संस्था ठेवी स्वीकारतात व सामान्यपणे एक महिन्याच्या पूर्वसूचनेने या ठेवीतून पैसे काढून घेता येतात, असा नियम आहे. परंतु महिन्याभराच्या पूर्वसूचनेच्या या अटीचा प्रत्यक्षात आग्रह धरला जात नाही. स्पर्धेमुळे व स्वतःची स्थिरता व ऐपत दाखविण्यासाठी ठेवीतून ताबडतोब रक्कम

परत देण्याचा प्रघात या संस्थांनी पाडलेला आहे. या संस्थांना आर्थिक स्थैर्य व बळकटी लाभलेली आहे व त्यांच्याकडील ठेवींचा प्रसंगी उपयोग करू शकू, असे धैर्य ठेवीदारांना आलेले आहे.

घरे बांधणाऱ्या संस्थांकडे ठेवी ठेवण्यामागे मूल्यसंग्रह करण्याचा हेतू असतो. या ठेवींवर बँकांपेक्षाही अधिक व्याजाचा दर त्या देतात व अशी वाढीव प्राप्ती मिळवावी, असा ठेवीदारांचा मानस असतो. त्यामुळे सामान्यपणे या ठेवी काढाव्यात, परत ठेवाव्यात, अशी उलाढाल करण्याचा त्यांचा इरादा असत नाही.

घरे बांधणाऱ्या संस्था जेव्हा ठेवी स्वीकारतात तेव्हा त्या विविध व्यक्तींची शिल्लक गोळा करीत असतात. त्यातून नित्य व्यवहारासाठी लागणारा काही भाग वगळून उरलेला त्या गुंतवीत असतात. या मुदती ठेवी असून बँकाकडील चालू ठेवीसारखा त्यांचा वापर होत नाही. शिवाय हे व्यवहार बँकेतर्फेच होत असल्याने पैशामध्ये त्यांची वेगळी गणना केली जात नाही.

याच सदरात बँकेतर वित्त संस्थांचा समावेश करता येईल. इंडस्ट्रियल डेव्हलपमेंट बँक ऑफ इंडिया, इंडस्ट्रियल क्रेडिट अँड इन्व्हेस्टमेंड कॉर्पोरेशन, स्टेट फायनान्स कॉर्पोरेशन्स व युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया, या संस्था व्यक्तींचा, कंपन्यांचा संचय गोळा करतात व विशिष्ट क्षेत्रातून गुंतवणूक करतात. त्यांच्याकडील ठवी कमी झाल्या की, आपोआपच त्यांची गुंतवणूकही कमी होत असते. अशा ठेवींचा पतनिर्मितीसाठी उपयोग होत नाही व त्यांची उलाढालही बँकामार्फत होत असते.

पैशासमान मत्तेमध्ये भाडे–खरेदीने माल पुरविणाऱ्या संस्थांची व विमा कंपन्यांची दायित्वे (liabilities) समाविष्ट करावीत, असे रॅडक्लिफ समितीने म्हटले आहे. भाडे खरेदीने माल पुरविणाऱ्या संस्था दीर्घकाळ टिकणाऱ्या वस्तू हप्तेबंदीने पुरवितात. त्यामुळे उद्या येऊ शकणारी प्रभावी मागणी आज वाढू शकते. हप्त्यांनी तिची फेड करावी लागते. असे हप्ते बांधून घेतल्यामुळे उपभोगावरील चालू विनियोग कमी करावा लागतो.

बँकेतर संस्थांकडील ठेवींचा उपयोग व्यवहार वाढविण्यासाठी कसा व कितपत होऊ शकतो, याचा रॅडक्लिफ समितीने विचार केला. ज्या ठेवींचा असा उपयोग होऊ शकतो, त्यांची पैशात किंवा पैशासमान मत्तेत गणना करावी, हे ओघानेच आले. पण खरोखरच समग्र व्यवहार वाढतात का, असा प्रश्न आहे. या व्यवहाराची दुसरी बाजू म्हणजे या ठेवी वापरून या संस्था गुंतवणूक (उदा. घरे–बांधणी)

करीत असतात. पण सगळ्या नसल्या तरी बऱ्याच ठेवीदारांनी ठेवी परत घ्यायचे ठरविले, तर या गुंतवणुकीचे काय होईल ? ती जर कमी झाली तर समग्र व्यवहार वाढावयाचाही नाही. म्हणजे रॅडक्लिफ समिती या संस्थांच्या ताळेबंदातील एकाच बाजूने–म्हणजे दायित्वाच्या बाजूने, ठेवीदारांच्या बाजूने – विचार करते. या ठेवींचा उपयोग या संस्था कसा करतात–आपली मत्ता, गुंतवणूक–कशी विभागतात, ठेवी कमी झाल्याने या मत्तेत कसा बदल होतो, याचा ती विचार करीत नाही.

भाडे–खरेदीने माल पुरविणाऱ्या संस्था हप्तेबंदीने माल पुरवून एकंदर उपभोग वाढविण्यास लोकांना प्रवृत्त करतात. पण त्यामुळे उपभोगावरील विनियोग खरोखरच वाढतो का, याचा विचार करायला हवा.

उपभोगावरील विनियोग चालू प्राप्तीने मर्यादित राहात नाही, हे खरे आहे. आणि तो एकूण संपत्तीवर अवलंबून असतो, हेही खरे आहे. परंतु व्यक्ती या संपत्तीची विविध मत्तेतून अशा तऱ्हेने विभागणी करू इच्छितात की, त्यामुळे त्यांना चालू प्राप्तीचा प्रवाह सतत नियमितपणे चालू राहावा व त्यामुळे सुरक्षितता वाटावी. उपभोगावरील विनियोग वाढतो की नाही, हे पाहावयाचे झाल्यास विविध प्रकारच्या मत्तेत व्यक्ती कशी विभागणी करतात, हे पाहावयास हवे; व असे करताना हप्त्याने बांधून घेतलेल्या खर्चाची (हप्ता) त्यातून वजावट करावयास हवी.

म्हणजे बँकेतर संस्थांकडील ठेवी म्हणा, किंवा हप्तेबंदीने खरेदी करता घेण्याच्या सोयीमुळे म्हणा, खरोखर समग्र विनियोग वाढतो की नाही, हे पाहावयास हवे; व त्याचा पैशात / पैशासमान मत्तेत / द्रव्यत्वात समावेश करावयाचा की नाही, हे ठरवावयास हवे.

तेव्हा, बँकांकडील ठेवींप्रमाणे बँकेतर संस्थांकडील ठेवी अर्थव्यवहार वाढविण्यास प्रेरक ठरल्या तरी, त्यांची पैशामध्ये गणना होत नाही. या ठेवी मूल्यसंग्रह करतात, देणेफेड लांबणीवर टाकतात. पण देणेफेड पूर्ण होण्यासाठी त्यांचे विनिमय-माध्यमात–पैशात–रूपांतर करावे लागते. पैशासमान मत्ता मध्यवर्ती बँकेच्या नियंत्रण कक्षेत येत नाही व तेवढ्या मानाने पैशावरील नियंत्रणाचे धोरण लुळे पडते. बँकेतर संस्थांच्या व्यवहाराची पूर्ण कल्पना येण्यासाठी मध्यवर्ती बँकेने त्यांची नियतकालिक माहिती मिळवावयास हवी व त्यांच्या व्यवहारावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी (त्यांची मागणी मर्यादित राखण्यासाठी) कोणते उपाय योजावेत याचाही जरूर विचार करावयास हवा. धोरण फलदायी होण्याच्या दृष्टीने पैशासमान मत्तेचा विचार

अपरिहार्य आहे. पण त्यामुळे पैशासमान मत्ता ही पैसा होऊ शकत नाही.

'द्रव्यत्वा' ची संकल्पना मांडून रॅडक्लिफ समितीने त्यात व्यापारी उधारीची गणना केली आहे. व्यापारी उधारीने व्यवहार वाढविता येतो व त्यासाठी तत्काळ पैशाची गरज लागत नाही. व्यापारी उधारीमुळे पैशावरील नियंत्रणाचे धोरण कमकुवत बनते. द्रव्याधिकाऱ्यांनी व बँकांनी पतघट करावयाचे ठरविले, तर त्याची आच व्यापाऱ्यांना लगेच लागू शकत नाही. म्हणून पैशाच्या धोरणाची घनता ठरविताना समग्र व्यापारी उधारीचे संख्यामान समजणे आवश्यक बनते. पण ही मोजणी तीन कारणांकरिता अवघड जाते. एक, संघटित व्यापारी, औद्योगिक संस्थांचीच तेवढी काही अंशी माहिती मिळू शकेल. असंघटित क्षेत्रातील माहिती मिळणे दुरापास्त आहे. दोन, संघटित क्षेत्राची माहिती गोळा करावयाची म्हटले तरी ती त्यांच्या ताळेबंदावरून घ्यावयास हवी. हे ताळेबंद दिखाऊदेखील असू शकतात व त्यांची विश्वसनीयता संशयातीत असावयाची नाही. तिसरे म्हणजे, यांचे वर्षारंभ वेगवेगळ्या दिवशी होत असल्याने (एप्रिल, दिवाळीचा पाडवा, विक्रम संवत इ.) त्यांची एकुणात योग्य ठरणार नाही. मोजणीच्या अशा अडचणीमुळे पैशाच्या साठ्यातून व्यापारी–उधारी वगळण्याशिवाय गत्यंतर नाही, असे भारतीय रिझर्व बँकेच्या १९७७ च्या कार्यकारी गटास वाटते.

वरील तीन अडचणी जर बाजूला करता आल्या, तर व्यापारी उधारीची गणना करण्यास कार्यकारी गटाची हरकत नसवी, असे अनुमान काढण्यास जागा जागा आहे. परंतु समग्र उधारीचे संख्यामान जाणून घेणे वेगळे व तिचा पैशाच्या संकल्पनेत समावेश करणे वेगळे. व्यापारी उधारीची एकुणात करताना उधारी–देणे व उधारी–येणे यांची बेरीज–वजाबाकी काढून निव्वळ संख्यामान काढावयास हवे. पण तसे करणे चुकीचे ठरते. उदाहरणार्थ, समजा 'अ' व्यापाऱ्याने 'ब' ला व 'ब' ने 'क' ला उधारीने माल पुरवला. अशा वेळी 'ब' समजा अडचणीत आला. 'क' कडील येणे तू वसूल करून घे असे 'ब' 'अ' ला म्हणू म्हणू शकेल काय? म्हणजे 'क' कडून येणे–उधारी 'अ'च्या देणे उधारीची फेड करण्यास 'ब' ला उपयोगी पडत नाही. हा विचार तीन व्यापाऱ्यांच्या येणे व देणे उधारीचा झाला. पण एकाच व्यापाऱ्याच्या येणे व देणे उधारीची एकुणात करतानादेखील अशीच अडचण येते. एखाद्या शहाजोग व्यापाऱ्याच्या देण्याचे कमी शहाजोग व्यापाऱ्याच्या येण्याशी समायोजन करता येत नाही. म्हणजे निव्वळ उधारी मोजण्याचा खटाटोप अव्यवहार्य ठरतो. व्यापारी उधारी परस्पर देणे फेड करण्यास उपयोगी पडत नाही. ती विनिमयमाध्यम होऊ शकत नाही.

पैशासमान मत्तेमुळे प्रत्यक्ष पैशाची पुंजी (quantity) कमी लागते. एरवीपेक्षा अधिक प्रमाणात व्यवहार वाढविता येतात. पण हे व्यवहार पुरे होण्यास, मिटविण्यास पैशाचीच गरज लागते. पैशासमान मत्ता मूल्यसंग्रह करते, पण ती विनिमयमाध्यम होण्यासाठी तिचे पैशात रूपांतर करायला हवे. केवळ पैशावर नियंत्रण ठेवण्याचे धोरण तत्काळ यशस्वी होऊ शकत नाही. या धोरणाची घनता ठरविताना पैशासमान मत्तेचा विचार द्रव्याधिकाऱ्यांनी करावयास हवा. पण अशा मत्तेचा विस्कळितपणा व व्याप्ती लक्षात घेता पैशासमान मत्तेचा आवाका द्रव्याधिकाऱ्यांच्या कल्पनेबाहेर राहतो. याचा अर्थ, हे धोरण वाऱ्यावर सोडावे असा होत नाही. अशा या धोरणाचा मर्यादितपणा जाणून घेण्यास त्याचा उपयोग होतो.

(७)

पैसा म्हणून खालील गोष्टींचा समावेश केला गेला आहे. ☆

पै$_{१}$ = (१) लोकांच्याजवळील रोकड म्हणजे नोटा व नाणी (बँकांनी स्वतःजवळ बाळगलेली रोख शिल्लक वगळता)

(२) बँकांच्या–व्यापारी (अनुसूचित, अननुसूचित, व राष्ट्रीय), सहकारी–चालू ठेवी (आंतरबँक चालू ठेवी वगळता)

(३) रिझर्व बँकेकडील 'इतर ठेवी', (यातून आंतरराष्ट्रीय नाणेनिधीच्या नं. १ खात्यावरील शिल्लक, रिझर्व बँक नोकरांचे निवृत्ती, भविष्य–निर्वाह आणि हमी निधि व वेळोवेळी उद्‌भवणारी तदर्थ दायित्वे वगळता)

पै$_{२}$ = (१) पै$_{१}$ व

(२) पोस्ट ऑफिसातील बचत खात्यावरील बचत ठेवी.

पै$_{३}$ = (१) पै$_{१}$, व

(२) बँकांकडील मुदती ठेवी (आंतरबँक मुदती ठेवी वगळता).

पै$_{४}$ = (१) पै$_{३}$, व

(२) पोस्ट ऑफिसातील बचत विभागातील एकंदर ठेवी (राष्ट्रीय बचत–पत्रे वगळता)

☆ परिशिष्ट पाहा.

$पै_1$ ही पैशाची मर्यादित संकल्पना असून $पै_4$ ही व्यापक संकल्पना आहे. द्रव्याधिकाऱ्यांच्या दृष्टीने $पै_3$ ही संकल्पना महत्त्वाची.

(८)

समग्र पैशाच्या राशीची, पुंजीची मोजणी करताना काही समायोजने (adjustment) करावी लागतात. कोणतीही मोजणी दोनदा होऊ नये यासाठी, किंवा काहींची माहिती ठराविक दिवसासाठी व नियमितपणे उपलब्ध होऊ शकत नाही यासाठी, किंवा व्यवहारात माध्यम म्हणून पुंजीचा उपयोग होऊ शकत नाही यासाठी. पैशाच्या राशीत बँकांकडील रोख शिल्लक रकमेची गणना केली जात नाही. ठेवींच्या काही प्रमाणात (३ टक्के) बँकांनी स्वत:जवळ रोकड बाळगण्याचा नियम आहे. ही रोकड व्यवहारासाठी उपयोगात आणता येत नाही.

पैशाच्या राशीची मोजणी करताना यात 'मागणी करताच परत मिळणाऱ्या कर्जाचा' समावेश केला जातो. याच सदरात आंतरबँक येण्यादेण्याची गणना केलेली आढळते. आंतरबँक येणीदेणी ही पैसा होत नसल्याने त्यासाठी काही समायोजन करावे काय, असा प्रश्न पडतो.

वास्तविक समग्र बँकिंग क्षेत्राचा विचार केल्यास आंतरबँक येण्यादेण्यात फरक पडू नये. पण प्रत्यक्षात मोजणीतील कालावधीमुळे येणी व देणी यांत फरक दिसतो. कित्येकदा विमा कंपन्या किंवा युनिट ट्रस्ट अशासारख्या वित्तीय संस्थांकडून केलेली उचल बँका वरील सदरातच मोजीत असल्याचे दिसते, व त्यामुळेही येण्यादेण्यात फरक आढळतो. बँकांच्या आंतरबँक दायित्त्वापेक्षा (देणे) बँकांची आंतरबँक मत्ता (येणे) जर जास्त असेल, तर पैशाची रास वाढलेली दिसेल. पण प्रत्यक्षात आंतरबँक मत्तेपेक्षा आंतरबँक दायित्त्वे जास्त असल्याचे दिसून आले आहे. त्यामुळे त्याचे प्रतिबिंब पैशाच्या राशीत दिसून येत नाही. दुसरे असे की, जर हा फरक कालावधीमुळे पडत असेल, तर तो 'चुका व उणिवा' या सदरात मोडेल व समग्र बँकिंग क्षेत्राचा विचार करता तो अपरिहार्य म्हणावयास हवा. तिसरे असे की, वित्तीय संस्थांकडून उचल केल्याने आंतरबँक देणी जास्त असल्याचे आढळले, तर तिचा संबंध या वित्तसंस्थांना रिझर्व बँक जी कर्जे देते, तिच्याशी जोडता येतो. अशी कर्जे पैशाच्या राशीत समाविष्ट होत असल्याने आंतरबँक देण्यासाठी पैशाच्या

राशीची मोजणी करताना वेगळे असे समायोजन करावयाची आवश्यकता दिसत नाही. केंद्र व राज्य सरकार रिझर्व बँकेकडे शिल्लक ठेवीत असतात. एकीकडे रिझर्व बँक सरकारला पैशाचा पुरवठा करते व दुसरीकडे त्यातीलच काही भाग सरकार रिझर्व बँकेकडे शिल्लक टाकते. म्हणजे रिझर्व बँकेकडे सरकारची जेवढी शिल्लक असेल तेवढ्याने एकूण पैशाचा पुरवठा कमी होतो. तेव्हा समग्र पैशाचा साठा मोजताना सरकारला पुरविलेल्या पैशातून सरकारची अशी शिल्लक वगळली जाते.

सरकारच्या शिलकीचे दोन भाग पडू शकतात. सरकारच्या व्यापारोद्योगाच्या कार्यातून (उ. रेल्वे) येणारी व दुसरी शासकीय खात्यांची. पैसा निर्माण करणारे व शिल्लक वाढविणारे (पैशाचा साठा कमी करणारे) असे जर भाग पाडता आले, तर शिल्लक वाढविणारे भाग तेवढेच पैशाच्या साठ्यातून कमी करावयास हवेत. पण सरकारी शिलकीचे असे भाग पाडता येऊ शकत नाहीत. म्हणून रिझर्व बँकेकडील एकूण शिल्लक सरकारला पुरविलेल्या पैशातून वगळली जाते. शिवाय अशी शिल्लक बाळगणे सरकारला खर्चाचे असल्याने ती शक्यतो कमी राखण्याचा सरकारचा प्रयत्न असतो.

वटविण्यास दिलेल्या चेक्सची रक्कम पैशाच्या पुंजीत भारतात मिळवली जात नाही. याचे कारण, अशा चेक्सची रक्कम तत्काळ, व्यक्तींच्या खात्यावर जमा घेतली जात नाही. चेक्स वटविले गेल्यानंतरच ते जमा केले जातात. त्यामुळे वटविण्यास दिलेल्या चेक्सच्या रकमेची पैशाच्या राशीत गणना केली जात नाही. अमेरिकेसारख्या प्रगत देशात वटविण्यास दिलेल्या चेक्सची रक्कम ते वटविले जाण्याआधीच जमा करून घेण्याची प्रथा आहे. एकाच्या खात्यावर ते जमा होत असल्याने, पण त्याचवेळी दुसऱ्याच्या खात्यावर ते खर्च पडत नसल्याने, वटविण्यास दिलेल्या चेक्सची रक्कम तिथे पैशाच्या राशीतून वजा केली जाते. पण अशी सर्रास प्रथा भारतात नसल्याने वटविण्यास दिलेल्या चेक्ससाठी काही समायोजन करावयाची जरुरी नाही. कारण मुळातच ते खात्यावर जमा करून घेतले जात नाहीत.

सहकारी क्षेत्रातील पतपेढ्यांचे अनेक प्रकार आहेत. त्या सर्वांनाच कायद्याने रिझर्व बँकेकडे माहिती पाठवावी लागत नाही. प्राथमिक कृषिपेढ्या रिझर्व बँकेच्या नियमावलीबाहेर आहेत. वास्तविक त्यांच्याकडील ठेवींची गणना पैशाच्या राशीत करावयास हवी. पण त्यांची माहिती मिळत नसल्याने, ती होत नाही. अशा ठेवींचे प्रमाण अशा पतपेढ्यांच्या एकूण दायित्वाच्या ५ टक्क्यांइतके असते, असा कयास असल्याने ते नगण्य आहे.

ज्या सहकारी पतपेढयांना – मध्यवर्ती जिल्हा, नागरी व सहकारी बँका (भू–तारण बँका, प्राथमिक कृषी सरकारी पतपेढया व ज्यांचे भांडवल व निधी एक लाख रुपयांहून कमी आहे अशा बिगर कृषी प्राथमिक सहकारी संस्था वगळून) माहिती पाठवावी लागते. त्यांच्याकडून माहिती येण्यात दिरंगाई होते. रिझर्व बँके–कडील माहिती तर दर आठवडयास शुक्रवारी प्रसिद्ध होते. अशावेळी सहकारी क्षेत्राची आधी मिळालेली माहितीच (त्यात बदल न होता) पुन: मिळविणे भाग पडते. नवीन माहिती उपलब्ध झाल्यावर अशा पुनरुक्त माहितीत बदल केला जातो, व तो प्रत्येक महिन्याच्या तिसऱ्या शुक्रवारी केला जातो.

(९)

एकंदर मागणी व पैशाचे धोरण यावर पैशाचा पुरवठा अवलबून आहे. मागणी करणारी क्षेत्रे अनेक आहेत. धोरणे ठरविण्याच्या दृष्टीने कोणत्या क्षेत्रात पैशाच्या मागणीत किती व कसा बदल झाला, पुढे होण्याची शक्यता आहे, कोणत्या क्षेत्रातून पैशाचा पुरवठा तोकडा आहे, हे जाणून घेणे जरूरीचे असते. हा दृष्टिकोन बाळगून रिझर्व बँक व्यापक अशी क्षेत्रवार माहिती प्रसिद्ध करीत असते. अशी चार क्षेत्रे आहेत. (१) सरकारी क्षेत्र (२) खासगी व्यापारोद्योगाचे क्षेत्र (३) बँकिंग क्षेत्राची निव्वळ परदेशी हुंडणावळ–मत्ता, व (४) सरकारने लोकांची द्यावयाची चलनी दायित्वे (पाहा तक्ता क्र. ३) १९७०–७१ साली (मार्च अखेर) स्थूल मागणीच्या ४२ टक्के मागणी सरकारी क्षेत्राची, तर ५० टक्के मागणी खासगी व्यापारोद्योग क्षेत्राची होती. १९८२–८३ साली ती अनुक्रमे ४० व ५७ टक्के होती. १९७०–७१ ते १९८२–८३ या बारा वर्षात पैशाच्या स्थूल मागणीत ७४,७७६ कोटी रुपयांची भर पडली. या वाढीत पुढील क्षेत्रांनी हातभार लावला.

तक्ता क्र. १

पैशाच्या मागणीतील क्षेत्रवार वाढ १९७०–७१ ते १९८२–८३

	कोटी रुपये	टक्के
१. सरकारी क्षेत्र	२९७७१	३९.८
२. खासगी क्षेत्र	४३५८१	५८.३
३. इतर	१४२४	१.९
एकूण (स्थूल)	७४७७६	१००.०

वरील प्रमाण स्थूल मागणीसंबंधीचे आहे. यात बँकिंग क्षेत्राची मुदती ठेवी सोडून द्रव्येतर दायित्वे (अनुमानित) वजावटलेली नाहीत. (कारण त्याचे सरकारी व खासगी क्षेत्रासाठी विवरण उपलब्ध नाही).

या प्रकरणाच्या शेवटी तक्ता क्र. ३ दिला असून त्यात एका बाजूने पैशाच्या पुरवठ्याचा तपशील दिलेला आहे. त्यावरून १९७०–७१ ते १९८२–८३ या बारा वर्षांत खालीलप्रमाणे वाढ झालेली दिसते.

तक्ता क्र. २

पैशाच्या साठ्यात वाढ (१९७०–७१ ते १९८२–८३)

	कोटी रुपये	टक्के
१. चलन	१२३०८	२०.१
२. चालू ठेवी	८५२६	१३.९
३. मुदती ठेवी	४०४४५	६६.०
एकूण (निव्वळ)	६१२७९	१००.०

चलनाच्या पुरवठ्यात पै$_1$ मध्ये फारशी वाढ आढळत नाही. मुदती ठेवीत पैसा बाळगून पैशावर हुकमत व शिवाय प्राप्ती मिळावी, याकडेच मोठा कल दिसतो. म्हणजे पैशावर नियंत्रण ठेवावयाचे झाल्यास पै$_3$ वरच अधिक लक्ष केंद्रित करावयास हवे, हे उघड आहे.

पुरवठा

	१९७०-७
१. पै$_1$	
(अ) लोकांच्या जवळील चलन	४१७३
(१) चलनी नोटा	२४७
(२) रुपयांची नाणी	१२७
(३) चिल्लर नाणी	
यातून वजा	१०
(४) बँकांकडील रोख शिल्लक	४३
	२९
(ब) बँकांकडील चालू ठेवी	
(क) रिझर्व बँकेकडील इतर ठेवी	७३
२.	
	३६
(ड) बँकांकडील मुदती ठेवी	१०
पै$_3$ एकूण (१+२) :	
३. पै$_2$	७३
(१) पै$_1$	
(+) (२) पोस्टातील बचती–चालू ठेवी	
एकूण	८
४. पै$_4$	१०
(१) पै$_3$	१
(+) (२) पोस्टातील एकूण ठेवी	१२
एकूण	

पैसा बाळगण्यामागील प्रमुख हेतू
व्यवहार–व्यापार हेतू
संरक्षक हेतू
संरक्षक हेतू
(या ठेवीचे विनिमयाच्या माध्यमात रूपांतर केल्याशिवाय त्या देणे फेडण्याचे साधन बनू शकत नाहीत). संरक्षक हेतू
सट्टात्मक हेतू व संरक्षक हेतू
व्यवहार-व्यापार हेतू व सट्टात्मक हेतू

२.

पैशाचा पुरवठा

(१)

पैशाच्या व्यापक संकल्पनेत (१) चलन नोटा आणि नाणी (२) बँकांकडील चालू व मुदती ठेवी यांचा समावेश होतो, हे आपण पाहिले. यापुढे पैशाच्या पुरवठ्याच्या तंत्राची चर्चा करू.

मार्च १९७१ व मार्च १९८३ अखेर भारतात पैशाचा पुरवठा खालीलप्रमाणे होता.

तक्ता क्र. १

पैशाचा पुरवठा

(कोटी रुपयांत)

घटक	१९७०–७१	टक्के	१९८२–८३	टक्के
१. चलन	४३७१	४०	१६६७९	२३
२. रिझर्व बँकेकडील ठेवी	६०	दु.	१८६	दु.
३. बँकांकडील ठेवी				
चालू	२९१०	२७	११३१०	१६
मुदती	३६३७	३३	४४०८२	६१
एकूण	१०९७८	१००	७२२५७	१००

(संदर्भ : रिझर्व बँक बुलेटिन, जून १९८३). दु = दुर्लक्षणीय

पैशाच्या पुरवठ्यात चलनाचे प्रमाण कमी होत चालले आहे. याचा अर्थ बँकांचा उपयोग करण्याची सवय वाढत व विस्तारत असून रोकड बाळगण्याची सवय कमी होत आहे. ठेवी व चलन यांच्या गुणोत्तरावरूनही हे स्पष्ट होते. १९७०–७१ मध्ये चलन ठेवी गुणोत्तर १.५१ होते, ते १९८२–८३ त ३.३३ पर्यंत वाढले.

(२)

चलनामध्ये मार्च १९८३ अखेर एक रुपयाच्या नोटा, नाणी व चिल्लर नाणी यांचे प्रमाण ४ टक्के होते. उरलेले ९६ टक्के प्रमाण इतर नोटांचे होते. एक रुपयाच्या नोटा छापण्याची व नाणी टाकसाळण्याची जबाबदारी केंद्र सरकारची, तर इतर नोटा छापण्याची जबाबदारी रिझर्व बँकेची आहे. परंतु एक रुपयाच्या नोटा व नाणी रिझर्व बँकेमार्फतच प्रसृत होतात.

चलन पुरवठ्यामागे सर्वाधिक तारण सरकारी रोख्यांचे आहे. मार्च १९८३ अखेर ते ८९ टक्के होते. सरकारी रोख्यात ट्रेझरी बिले व तदर्थ (adhocs) ट्रेझरी बिलांचा समावेश आहे.[१] पैशाचा पुरवठा वाढवावयाचा/कमी करावयाचा झाल्यास अशा सरकारी रोख्यांच्या साठ्यात आवश्यकतेनुसार व हंगामानुसार रिझर्व बँक बदल करते. हा बदल रिझर्व बँकेचा प्रचालन (Issue) विभाग त्या बँकेच्या बँक विभागामार्फत घडवून आणतो. म्हणजे, बँक विभागाकडून प्रचालन विभाग, रोखे-ट्रेझरी बिले-खरेदी करतो व चलन पुरवतो. बँक विभाग बँकांकडून ट्रेझरी बिले खरेदी करतो व चलन देतो किंवा बँकांच्या आपल्याकडील ठेवींची रक्कम तेवढ्याने वाढवितो.

आर्थिक विकास, आर्थिक व्यवहाराचे वाढते द्रव्याधिकरण व वाढती लोक-संख्या यामुळे रिझर्व बँकेला सतत वाढता चलन पुरवठा करावा करावा लागत आहे. नियोजित आर्थिक विकासासाठी सरकारलाच पुढाकार घ्यावा लागत असल्याने, सरकारी अर्थसंकल्पीय तूट भरून काढण्यासाठी लागणाऱ्या चलनाचा पुरवठा आर्थिक विकासात गृहीत आहे.

रिझर्व बँकेच्या समग्र कार्याचे विवेचन येथे अनुस्यूत नाही. सारांशरूपाने रिझर्व बँकेच्या ताळेबंदावरून ते उमजून येईल. रिझर्व बँकेचा ताळेबंद या प्रकरणाच्या शेवटी परिशिष्टात दिला आहे.

(३.१)

मार्च १९८३ अखेर एकूण पैशाच्या पुरवठ्यातील ७७ टक्के प्रमाण बँकांच्या चालू व मुदती ठेवींचे होते. मुदतीनुसार, ठेवींचे दोन प्रकार पडतात. एक बिन-मुदतीची केव्हाही परत मागता येणारी मागणी ठेव अथवा चालू ठेव. दुसरी ठराविक मुदत भरल्यावर मिळणारी. एकूण ठेवीत मुदती ठेवींचे प्रमाण वाढते आहे. ते

१९७०–७१ तील ५६ टक्क्यांवरून १९८२–८३ त ८० टक्क्यांवर येऊन ठेपले.

दुसऱ्या प्रकारेही ठेवींचे विश्लेषण केले जाते. एक, प्राथमिक ठेवी. लोक जेव्हा स्वतःजवळील बचती बँकेकडे ठेवतात तेव्हा या बचती–ठेवी बनतात. दुसरा प्रकार दुय्यम ठेवींचा. या ठेवी प्राथमिक ठेवींच्या आधारावर (व कायद्याने बाळगावयाच्या रोकड राखणीच्या मर्यादेने) बँका निर्माण करतात. बँकनिर्मित ठेवी या दुय्यम ठेवी होत.

या दुसऱ्या प्रकाराचे विश्लेषण हे केवळ चर्चेपुरते मर्यादित राहते. बँकांकडील ठेवींचे प्राथमिक ठेवी व दुय्यम ठेवी असा फरक दाखविणारे आकडे उपलब्ध होऊ शकत नाहीत. ठेवींचा पैसा सारखा फिरत राहत असल्यामुळे मूळ कुठले व तद्भव कुठले, हे ठरविणे अशक्य असते.

दुय्यम ठेवी कशा निर्माण होतात हे यापुढे पाहू.

बँकांकडे रोज ठेवीत पैसे जमा केले जातात, काढले जातात. हा व्यवहार सांभाळण्यासाठी त्यांना स्वतःजवळ काही रक्कम बाळगावी लागते. सामान्यत. ती अत्यल्प म्हणजे सरासरीने ठेवींच्या १ ते २ टक्के असते.

सध्या बँकांना आपल्याकडील ठेवींच्या ७ टक्के रक्कम रिझर्व बँकेकडे राखावी लागते. याला रोकड राखणीचे प्रमाण (Cash Reserve Ratio) म्हटले जाते.

तसेच याशिवाय एकंदर ठेवींच्या ३५ टक्के प्रमाणात त्यांना द्रव्यवत् मत्ता बाळगावी लागते.[२] (२८ जुलै १९८४ पासून हे प्रमाण ३५.५ टक्के झाले आहे). याला सांविधिक द्रव्यत्व प्रमाण (Statutory Liquidity Ratio) म्हटले जाते. अशा द्रव्यवत् मत्तेत प्रामुख्याने सरकारी रोखे–ट्रेझरी बिले–येतात. बँकांनी सरकारी रोख्यातून गुंतवणूक करावी हाही यात हेतू आहे. अशा तऱ्हेची मत्ता बाळगावयाची म्हणजे व्यवहारात बँका सरकारी रोख्यांच्या तारणावर सरकारी क्षेत्रास कर्जपुरवठा करतात, असा अर्थ होतो तेव्हा ठेवींच्या तुलनेने ५७ टक्के इतकीच रक्कम बँका खासगी क्षेत्रास कर्जे देऊ शकतात. ठेवींशी हे प्रमाण काढले आहे. लोकांच्या ठेवी–प्रमाणेच बँकांचे स्वतःचे असे भांडवल असते. त्याचाही उपयोग पूर्णत्वाने किंवा अंशतः खासगी क्षेत्रास कर्जे देण्यासाठी बँका करू शकतात.

सरकारी रोखे–ट्रेझरी बिले–खरेदी करून बँका सरकारी क्षेत्रास पैसा पुरवतात. सरकार त्याचा जेव्हा विनियोग करते तेव्हा तो लोकांची प्राप्ती बनतो. तसेच

खासगी क्षेत्रास दिलेल्या कर्जाचा जेव्हा विनियोग होतो, तेव्हाही लोकांची प्राप्ती वाढते. यातून परत बँकांकडील ठेवी वाढतात. असे हे चक्र रूंदावत जाते.

पुढील उदाहरण २८ जुलै १९८४ च्या आधीच्या नियमावर आधारलेले आहे. पण ते प्रमाण बदलले तरी मूळ ठेवींच्या आधारावर दुय्यम ठेवी कशा निर्माण होतात. हे समजायला सायास पडावयाचे नाहीत. किती ठेवी निर्माण होतील याचा आकडा मात्र बदलेल.

समजा :

१. बँका स्वत:जवळ ठेवींच्या १ टक्का रोख शिल्लक ठेवतात, रोकड राखणीचे प्रमाण ७ टक्के आहे व एकूण सांविधिक द्रव्यत्व प्रमाण ३५ टक्के आहे.
२. तीनच बँका आहेत, लोक आपली सगळी प्राप्ती बँकांकडेच ठेवतात व सगळा व्यवहार चेकनेच करतात.
३. लोक स्वत:जवळ काही रोकड बाळगत नाहीत.
४. अशा वेळी एखाद्या उद्योगपतीने किंवा सरकारने १००० कोटी रुपयांचा विनियोग केला.

तेव्हा लोकांची प्राप्ती १००० कोटी रुपयांनी वाढते व ती सगळी रक्कम समजा 'अ' बँकेकडे येते. यातून 'अ' बँक स्वत:कडे व रोकडराखणी प्रमाणाच्या रूपात ८ टक्के राखून ३५ टक्के सरकारी क्षेत्रास कर्जाऊ देते. ही ९२० कोटी रुपये रक्कम (३५० कोटी रु. सरकारने विनियोग केल्यावर व ५७० कोटी रु. खासगी क्षेत्रातून विनियोग झाल्याने) ज्यांना मिळते ते ती 'ब' बँकेकडे जमा करतात. तेव्हा 'ब' बँक यांतील जवळजवळ ७४ कोटी रुपये रोख ठेवून रोकड राखणावळ करून ३२२ कोटी रुपये ट्रेझरी बिलात गुंतवते व ५२४ कोटी रुपये खासगी क्षेत्रास कर्जाऊ देते. ही ८४६ कोटी रुपये रक्कम ज्यांना मिळते ते ती 'क' बँकेकडे जमा करतात, असे धरून चालू. 'क' बँक वरील प्रमाणात आपल्याकडील ठेवींची विभागणी करते. अशा वेळी या तीन बँकांचा काल्पनिक ताळेबंद खालीलप्रमाणे राहील.

तक्ता क्र. २

बँकांचा काल्पनिक ताळेबंद

(कोटी रुपये)

दायित्वे			मत्ता	
		अ बँक		
ठेवी	१०००		रोख शिल्लक	१०

तक्ता क्र. २ (पुढे चालू)

		रोकड राखणावळ	७०
		ट्रेझरी बिले	३५०
		खाजगी क्षेत्रास कर्जे	५७०
	१०००		१०००

ब बँक

ठेवी	९२०	रोख शिल्लक	९.२०
		रोकड राखणावळ	६४.४०
		ट्रेझरी बिले	३२२.००
		कर्जे	५२४.४०
	९२०		९२०.००

क बँक

ठेवी	८४६	रोख शिल्लक	८.४६
		रोकड राखणावळ	५९.२२
		ट्रेझरी बिले	२९६.१०
		कर्जे	४८२.२२
	८४६		८४६.००

बँकिग क्षेत्रा–साठी एकूण ठेवी	२७६६	रोख शिल्लक	२७.६६
		रोकड राखणावळ	१९३.६२
		ट्रेझरी बिले	९६८.१०
		खाजगी क्षेत्रास कर्जे	१५७६.६२
	२७६६		२७६६.००

ठेवींच्या वाढीचा विचार करताना तिन्ही बँकांचा मिळून एकूण बँकिग क्षेत्राचा

– विचार करावयास हवा. वरील उदाहरणात मूळ १००० कोटी रुपये ठेवींच्या २७६६ कोटी रुपये ठेवी झाल्या. याचे खालीलप्रमाणे समीकरण मांडता येते :

$$\text{ठेवी} = \frac{\text{एकूण रोख व राखीव रक्कम}}{\text{रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण}}$$

बँका स्वतःजवळ काही रोख रक्कम बाळगतात व काही रक्कम त्यांना रिझर्व बँकेकडे राखावी लागते, हे आपण वर पाहिलेच आहे. त्यामुळे वरील समीकरणाची आणखी फोड अशी करता येईल :

$$\text{ठेवी} = \frac{\text{बँकिंग क्षेत्राची रोख रक्कम} + \text{एकूण रोकड राखणीची रक्कम}}{\text{रोख रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण} + \text{राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण}}$$

$$= \frac{२७.६६ + १९३.६२}{०.०१ + ०.०७} = \frac{२२१.२८}{०.०८}$$

$$= २७६६$$

या समीकरणाच्या आधारावर एकूण कर्जे किती देता येणे शक्य आहे, हे अनुमानता येते. ते असे :

$$\text{एकूण कर्जे (सरकारी व खासगी क्षेत्रास मिळून)} = \frac{(\text{बँकिंग क्षेत्राची एकूण रोख रक्कम व राखीव रक्कम})\ (१ - \text{रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण})}{\text{रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण}}$$

$$= \frac{(२२१.२८)\ (१ - ०.०८)}{०.०८}$$

$$= २५४४.७२.$$

वरील गणित तक्ता क्र २ वरून घेतले. तक्ता क्र २ मध्ये कर्जे देण्याची क्रिया तिसऱ्या फेऱ्यापर्यंतच नमूद केलेली आहे. 'क' बँकेने २९६.१० कोटी रुपयांची ट्रेझरी बिले खरेदी केली व तेवढा पैसा सरकारला दिला. तसेच खासगी क्षेत्रास ४८२.२२ कोटी रुपयांची कर्जे दिली. त्यातून होणाऱ्या विनियोगातून प्राप्ती व प्राप्तीतून ठेवी व परत ठेवीतून सरकारी रोखे व कर्जे, असे हे चक्र सारखे फिरत

राहते. शेतटी हे चक्र थांबेल त्यावेळी एकूण ठेवी २७६६ कोटी रुपयांपेक्षा अधिक असणार,हे उघड आहे. त्याचे समीकरण मांडता येईल. सुरुवातीस बँकिंग क्षेत्रापाशी आलेले १००० कोटी रुपये अंतिमतः रोकड म्हणून बँकांकडे व मध्यवर्ती बँकेत रोकड राखणावळ म्हणून जमा होणार व त्या रकमेच्या काही पटीने ठेवी निर्माण होणार. यावरून रोकड रु. १००० कोटी या रकमेस रोख व राखीव रक्कम बाळगावयाच्या प्रमाणाने भागल्यास एकूण ठेवींचा आकडा मिळू शकतो. त्याचे खालीलप्रमाणे समीकरण बनते :

$$\text{एकूण ठेवी} = \frac{\text{राखणावळीचा आधार}}{\text{रोख शिल्लक बाळगण्याचे प्रमाण} + \text{रोकड राखणावळीचे प्रमाण}}$$

$$= \frac{१०००}{०.०१ + ०.०७} = १२५००$$

म्हणजे जास्तीत जास्त १२५०० कोटी रुपयांच्या ठेवी निर्माण होऊ शकतील.

मूळ ठेवींच्या काही पटीत (१२.५) बँका ठेवी निर्माण करू शकतात. हे या उदाहरणावरून कळून येईल. किती पटींने या ठेवी अधिकतम निर्माण होऊ शकतील हे, इतर गोष्टी गृहीत धरता, बँका स्वतःजवळ किती प्रमाणाने रोकड बाळगतात व मध्यवर्ती बँकेकडे त्यांना ठेवींच्या किती प्रमाणात रोकड राखावी लागते, यावर अवलंबून राहील.

वरील समीकरणात जी प्रमाणे आहेत ती निश्चित आहेत, तसेच रोकड-राखणीचे व द्रव्यवत् मत्ता बाळगण्याचे जे कायदेशीर प्रमाण आहे, ते बँका अगदी काटेकोरपणे बाळगतात, असे गृहीत आहे. ही गृहीतके तंतोतंत आचरली जातात, हा या समीकरणाचा आधार आहे. तो डळमळला – उदा. बँका अधिक प्रमाणात रोकड बाळगू लागल्या किंवा ठराविकतेहून त्यांनी अधिक द्रव्यवत् मत्ता बाळगली-तर हे समीकरण तेवढ्याने ढासळते.

(३.२)

वरील उदाहरणात लोक स्वतःजवळ काही रोकड बाळगत नाहीत, सगळा पैसा बँकिंग क्षेत्राकडेच येतो, त्यात काही गळती होत नाही, असे गृहीत आहे. परंतु हे गृहीतक व्यवहार्य नाही. आपल्या प्राप्तीपैकी काही रक्कम लोक स्वतःजवळ रोकडीत बाळगतात व उरलेली बँकांकडे ठेव म्हणून ठेवतात, अशा या गळतीमुळे एकूण ठेव निर्मितीची रक्कम एरवीपेक्षा कमी होते. वरील उदाहरणात ५ टक्के

रक्कम लोक स्वतःजवळ बाळगतात असे समजले, तर ठेवींची रक्कम २७६६ कोटी रुपयांऐवजी २५०६ कोटी रुपये एवढीच येते, हे पुढील उदाहरणाने स्पष्ट होईल.

तक्ता क्र. ३

बँकिंग क्षेत्रातील रोकडीची गळती व ठेवीतील वाढ

(कोटी रुपये)

१००० कोटी रुपयांचा प्राथमिक विनियोग व त्यातून लोकांनी स्वतःकडे बाळगलेली रोकड.

अ बँक

दायित्वे		मत्ता			लोकांच्याकडील रोकड
					५०.०
ठेवी	९५०	रोख शिल्लक	९.५		
		रोकड राखणावळ	६६.५		
		ट्रेझरी बिले व लोकांना कर्जे	८७४.०	X ०.०५	४३.७
			९५०.०		

ब बँक

दायित्वे		मत्ता			लोकांच्याकडील रोकड
ठेवी	८३०.३	रोख शिल्लक	८.३		
		रोख राखणावळ	५८.१		
		ट्रेझरी बिले व लोकांना कर्जे	७६३.९	X ०.०५	३८.२
			८३०.३		

क बँक

दायित्वे		मत्ता			लोकांच्याकडील रोकड
ठेवी	७२५.७	रोख शिल्लक	७.३		
		रोकड राखणावळ	५०.८		
		ट्रेझरी बिले व लोकांना कर्जे	६६७.६		
			७२५.७		

तक्ता क्र. ३ (पुढे चालू)

बँकिंग क्षेत्र

ठेवी	२५०६.०	रोख शिल्लक	२५.१
		रोकड राखणावळ	१७५.४
		ट्रेझरी बिले व लोकांना कर्जे	२३०५.५
	२५०६.०		२५०६.०

येथेही तिसऱ्या फेरीपर्यंत हे उदाहरण नेले आहे व हे चक्र असेच पुढे जाणारे आहे. तक्ता क्र. २ मध्ये व त्यावर आधारून मांडलेल्या २० वरील समीकरणात लोक स्वत:जवळ काही रोकड बाळगत नाहीत असे गृहीत होते. या गृहीतकृत्याचा त्याग तक्ता क्र. ३ मध्ये केलेला आहे. त्याचा विचार करून एकूण ठेवी किती निर्माण होऊ शकतील, हे पुढील समीकरणाद्वारा मांडता येते.

$$\text{ठेवी} = \frac{\text{बँकिंग क्षेत्राची रोख रक्कम + रोकड राखणीची रक्कम (ही बेरीज म्हणजे एकूण राखणावळीचा आधार)}}{\text{(रोकड बाळगण्याचे प्रमाण + रोकड राखणावळीचे प्रमाण + रोकड गळतीचे प्रमाण)} - \text{(रोकड बाळगण्याचे प्रमाण} \times \text{रोकड राखणावळीचे प्रमाण} \times \text{रोकड गळतीचे प्रमाण)}}$$

$$= \frac{१०००}{०.०१ + ०.०७ + ०.०५ - (०.०१ \times ०.०७ \times ०.०५)}$$

$$= \frac{१०००}{०.१२६५} = ७९०५$$

(हे गणित अनुक्रमात्मक संनिघर्षण (Sequential attrition) पद्धतीने मांडलेले आहे, गुणोत्तर पद्धतीने नव्हे.)

म्हणजे लोकांनी स्वत:जवळ काही रोकड बाळगण्याचे ठरविल्याने १२५०० कोटी रुपयांच्या ठेवी निर्माण न होता ७९०५ कोटी रुपयाइतक्या ठेवी निर्माण होऊ शकतील.

ज्या मानाने $\left(\frac{\text{लोकांच्याकडील रोकड}}{\text{ठेवी}}\right)$ लोक स्वत:जवळ

रोकड बाळगू इच्छितात त्या मानाने किंवा हेच वेगळ्या शद्बात मांडायचे तर, ज्या मानाने बँकिंग क्षेत्रातून बिगर बँक क्षेत्राकडे रोकड जाते (बँकिंग क्षेत्रातून रोकडीची गळती होते) त्या मानाने ठेवी निर्माण होण्याच्या प्रमाणावर मर्यादा पडते.

(३.३)

बँका ठेवींच्या काही प्रमाणात स्वतःजवळ रोकड बाळगतात व काही प्रमाणात मध्यवर्ती बँकेकडे त्यांना रोकड राखणी करावी लागते. तसेच लोकही आपल्याकडे काही प्रमाणात रोकड बाळगतात, हे आपण पाहिले. या प्रमाणाहून अधिक रोकड बँकांकडे आणि / किंवा लोकांकडे आली तर मूळ इच्छित प्रमाण साध्य करण्यासाठी बँका आणि लोक प्रयत्नशील राहतात. मूळ इच्छित प्रमाणात समतोल आहे असे समजले, तर त्यातील असमतोल घालविण्याचा प्रयत्न व समायोजन सतत चालू राहते.

समजा :

१. बँकांचे रोकड शिल्लक व रोकडराखणावळीचे प्रमाण वरीलप्रमाणे ठेवींच्या ८ टक्के आहे.

२. लोक स्वतःकडे १५० कोटी रुपये रोख बाळगू इच्छितात.

३. अशा वेळी मध्यवर्ती बँकेने १५० कोटी रुपयांचे रोखे खरेदी करून चलन पुरवठा वाढवला, तर खालीलप्रमाणे बदल होऊ घालतील.

तक्ता क्र. ४

बँकींग क्षेत्राच्या काल्पनिक ताळेबंदात बदल

(कोटी रुपयांत)

दायित्वे		मत्ता		रोकड राखणावळीचे प्रमाण	लोकांच्या-कडील चलन
१. समतोल-पणात ठेवी	१०००	रोकड व रोकड-राखणावळ	८०	८ %	१५०
		कर्जे	९२०		
			१०००		

तक्ता क्र. ४ (पुढे चालू)

२. असमतोल (बँकांचा)

ठेवी	११५०	रोकड व रोकड-राखणावळ	२३०	२० %	१५०
		कर्जे	९२०		
			११५०		

बँकांना ठेवींच्या ८% इतकी म्हणजे ९२ कोटी रुपये इतकीच रोकड व रोकड-राखणावळ करावयास हवी. त्यासाठी त्या प्रयत्नशील राहतील व जास्तीची रक्कम १३८ कोटी रुपये त्या लोकांना कर्जाऊ देऊ करतील. असे झाल्यास खालीलप्रमाणे चित्र बदलेल :

३. असमतोल (लोकांकडील रोकड)

ठेवी	११५०	रोकड व रोकड-राखणावळ	९२	८ %	२८८
		कर्जे	१०५८		
			११५०		

लोकांना १५० कोटी रुपयेच स्वत.जवळ बाळगावयाचे असल्याने ते जास्तीचे १३८ कोटी रुपये बँकांकडे ठेवी म्हणून भरतील. बँकांच्या ठेवी तेवढ्याने वाढतील व परिस्थिती खालीलप्रमाणे बदलेल :

४. असमतोल (बँकांचा)

ठेवी	१२८८	रोकड व रोकड-राखणावळ	२३०	१७.८६ %	१५०
		कर्जे	१०५८		
			१२८८		

तक्ता क्र. ४ (पुढे चालू)

आता बँकांच्याकडे ठेवींच्या ८% पेक्षा जास्तीची १२७ कोटी रुपये रोकड राहील व ती ते लोकांना कर्जाऊ देऊ करतील. अशा वेळी खालीलप्रमाणे स्थिती राहील :

५. असमतोल (लोकांकडील रोकड)

ठेवी	१२८८	रोकड व रोकड राखणावळ	१०३	८%	२७७
		कर्जे	११८५		
			१२८८		

असे हे चक्र चालू राहून शेवटी खालीलप्रमाणे बँकांचा ताळेबंद बदलून समतोल प्रस्थापित होईल :

६. समतोलपणात

ठेवी	२८७५	रोकड व रोकड-राखणावळ	२३०	८%	१५०
		कर्जे	२६४५		
			२८७५		

रोकड बाळगण्याचे लोकांचे इच्छित प्रमाण व रोकड व रोकडराखणावळीचे ठरविलेले प्रमाण साध्य होईपर्यंत ठेवीत बदल होत राहतो. याला वेळही लागतो. वरील उदाहरणात ८ टक्के प्रमाण असता १५० कोटी रुपयांचे चलन पुरवल्याने ठेवी-मध्ये १८७५ कोटी रुपयांची वाढ झाली. ठराविक प्रमाणात लोक रोकड बाळगतात, हे या उदाहरणाचे गृहीतक आहे. त्यात बदल केल्यास ठेवींच्या वाढीच्या संख्येतही बदल होईल.

(३·४)

नित्य व्यवहारासाठी बँका ठेवींच्या ठराविक प्रमाणात स्वतःजवळ रोकड-शिल्लक बाळगतात, ठराविक प्रमाणात त्यांना रोकडराखणी करावी लागते, ठराविक

प्रमाणात त्यांना एकूण द्रव्यवत् मत्ता बाळगावी लागते, रोख चलन लोक स्वत:जवळ ठराविक प्रमाणात बाळगतात असे गृहित धरले व ही गृहीतके तंतोतंत पाळली जातात, हे मान्य केले, तर बँकांच्या रोकड राखणीच्या प्रमाणात किंवा / आणि बँकांनी बाळगावयाच्या एकूण द्रव्यवत् मत्तेत बदल घडवून आणून (फर्मान काढून) मध्यवर्ती बँक ठेवीवर नियंत्रण ठेवण्याचा प्रयत्न करते. बँकांनी करावयाच्या रोकड–राखणीच्या प्रमाणात बदल केल्याने एकूण ठेवींच्या रकमेत व त्यांनी दिलेल्या कर्जाच्या रकमेत कसा फरक पडतो, हे तक्ता क्र. ५ मध्ये दाखविलेले आहे. तसेच द्रव्यत्व प्रमाणात बदल केल्याने कोणते परिणाम होतात हे तक्ता क्र. ६ मध्ये दाखविले आहे.

तक्ता क्र.५

रोकडराखणी प्रमाणात बदल व त्याचे परिणाम

बँकांचा काल्पनिक ताळेबंद (कोटी रुपये)

दायित्वे		मत्ता		ठेवीशी प्रमाण (टक्के)
१. सुरुवात				
ठेवी	८५००	रोकड	४२५	५
रिझर्व बँकेकडील		रोकडराखणी	५९५	७
उचल	४४५	सरकारी रोखे	२५५०	३०
इतर दायित्वे व भांडवल	१०००	खासगी क्षेत्रास कर्जे	४९३०	५८
			१४४५	
	९९४५		९९४५	१००

यात बँकांनी रिझर्व बँकेकडून कर्ज काढले आहे, त्यांचे स्वत.चे भांडवल व इतर दायित्वे मिळून १००० कोटी रुपये आहेत. या रकमेचा उपयोग खासगी क्षेत्रास कर्जे देण्यास त्यांनी केलेला आहे. त्यांच्याजवळ केवळ ठेवीच असत्या, तर त्या फक्त ४९३० कोटी रुपये कर्जे देऊ शकल्या असत्या. पण स्वत:चे भांडवल असल्याने व रिझर्व बँकेकडून उचल केल्याने त्या आणखी १४४५ कोटी रुपये कर्जे देऊ शकल्या आहेत.

२. रोकडराखणीत वाढ (७ टक्क्यांवरून १५ टक्क्यांवर)

				टक्के
ठेवी	७३००	रोकड	३६५	५
रिझर्व बँकेकडून उचल	८१०	रोकडराखणी	१०९५	१५
भांडवल व इतर		सरकारी रोखे	२१९०	३०
दायित्वे	१०००	खासगी क्षेत्रास	३६५०	५०
		कर्जे	१८१०	
	९११०		९११०	१००

येथे रोकडराखणी ७ टक्क्यांवरून १५ टक्क्यांवर वाढवली गेली आहे. त्यामुळे बँकांची लोकांना कर्ज देण्याची क्षमता तेवढ्याने कमी झाली आहे. याचा परिणाम बँकांकडील ठेवीवरही झाला व त्याला अनुसरून सरकारी रोखे खरेदीदेखील कमी झाली. खासगी क्षेत्राची कर्जे ६३७५ कोटी रुपयांवरून ५४६० कोटी रुपयांवर सकोच पावली; ठेवी ८५०० कोटी रुपयावरून ७३०० कोटी रुपयाइतक्या खाली आल्या. सरकारी रोख्यातील गुंतवणूक कमी झाली. पण एकूण सांविधिक द्रव्यत्व प्रमाण सांभाळण्यासाठी (४२ टक्क्यांवरून ५० टक्क्यांवर) रिझर्व बँकेकडील उचल वाढली.

३. रोकडराखणीत घट (७ टक्क्यांवरून ५ टक्क्यांवर)

ठेवी	९०००	रोकड	४५०	५
रिझर्व बँकेकडून उचल	३२०	रोकडराखणी	४५०	५
इतर दायित्वे व भांडवल	१०००	सरकारी रोखे	२७००	३०
		खासगी क्षेत्रास	५४००	६०
		कर्जे	१३२०	
	१०३२०		१०३२०	१००

रोकडराखणीचे प्रमाण कमी झाल्याने बँकांची कर्जे देण्याची क्षमता वाढली. त्याला अनुसरून ठेवी वाढल्या. त्यामुळे सरकारी रोख्यातील सांविधिक गुंतवणूकही वाढली. रिझर्व बँकेकडील उचल कमी करणे शक्य झाले.

तक्ता क्र. ६

द्रव्यत्व प्रमाणात बदल व त्याचे परिणाम

बँकांचा काल्पनिक ताळेबंद

(कोटी रुपये)

दायित्वे		मत्ता		ठेवीशी प्रमाण (टक्के)
१. सुरुवात				
ठेवी	८५००	रोकड	४२५	५
रिझर्व बँकेकडून उचल	४४५	रोकडराखणी	५९५	७
इतर दायित्वे व भांडवल	१०००	सरकारी रोखे	२५५०	३०
		खासगी क्षेत्रास कर्जे	४९३० १४४५	५८
	९९४५		९९४५	१००
२. द्रव्यत्व प्रमाणात वाढ (४२ टक्क्यांवरून ५२ टक्क्यांवर)				
ठेवी	७०३५	रोकड	३५२	५
रिझर्व बँकेकडील उचल	८९८	रोकडराखणी	४९२	७
		सरकारी रोखे	२८१४	४०
इतर दायित्वे व भांडवल	१०००	खासगी क्षेत्रास कर्जे	३३७७ १८९८	४८
	८९३३		८९३३	१००

१ मध्ये एकूण द्रव्यत्व प्रमाण (५+७+३०) = ४२ टक्के होते. ते ५२ टक्यावर (५+७+४०) वाढविले गेले आहे. त्यामुळे खासगी क्षेत्रास द्यावयाच्या कर्जाची बँकांची क्षमता कमी झाली. ती ६३७५ कोटी रुपयावरून ५२७५ कोटी रुपयावर आली. त्याला अनुसरून एकूण ठेवी ८५०० कोटी रुपयावरून ७०३५ कोटी रुपयावर घटल्या. कर्जाचे प्रमाण राखण्याच्या धडपडीत रिझर्व बँकेकडील उचल वाढली. या सगळ्या प्रक्रिया पुऱ्या झाल्याबरचे ताळेबंदाचे चित्र दिसते ते २ मध्ये उमटलेले आहे.

आता ३ मध्ये द्रव्यत्व प्रमाण कमी केले गेले आहे. त्यामुळे बँकांची लोकांना कर्जे देण्याची क्षमता वाढली व त्याला अनुसरून ठेवीदेखील वाढल्या. त्याचा टाळेबंद असा :

३. द्रव्यत्व प्रमाणात घट (४२ टक्यांवरून ३२ टक्यांवर)

ठेवी	९९६०	रोकड	४९८	५
रिझर्व बँकेकडून उचल	--	रोकडराखणी	६९७	७
		सरकारी रोखे	१९९२	२०
इतर दायित्वे व भांडवल	१०००	खासगी क्षेत्रास कर्जे	६७७३ १०००	६८
	१०९६०		१०९६०	१००

रोकड राखण / द्रव्यत्व प्रमाण यात बदल झाल्याने होणारे परिणाम पुरे झाल्यावर ताळेबंदाची जी स्थिती राहील ती वर दाखविलेली आहे.

तक्ता क्र. ५ (२) मध्ये रोकडराखणीचे प्रमाण वाढल्यावर ठेवी व खासगी क्षेत्रास दिलेली कर्जे यांचे प्रमाण सांभाळण्यासाठी बँकांना रिझर्व बँकेकडील उचल वाढवावी लागली आहे. उलट रोकडराखणीचे प्रमाण कमी झाल्याने (तक्ता ५.३) रिझर्व बँकेकडील उचल कमी झाली आहे. तसेच व्यस्त प्रमाणात एकूण कर्जात (सरकारी क्षेत्र व खाजगी क्षेत्र मिळून) बदल झाला आहे. परंतु एकूण कर्जात (सरकारी रोखे बाळगून दिलेल्या) सरकारी क्षेत्रातील कर्जाचे व खासगी क्षेत्रातील कर्जाचे प्रमाण (अनुक्रमे २९ व ७१ टक्के) सारखेच राहिलेले आहे.

तक्ता क्र. ६ मध्ये द्रव्यत्व प्रमाणात बदल झाल्याने सरकारी क्षेत्रास दिलेल्या कर्जात वाढ वा घट झालेली झालेली आहे. म्हणजे द्रव्यत्व प्रमाण बदलून कोणत्या क्षेत्रास किती प्रमाणात कर्ज द्यावयाचे हे मध्यवर्ती बँक ठरवू शकते. तक्ता क्र. ६ मधील उदाहरणात ते अनुक्रमे २८, ३५ व २० टक्के असे बदललेले आहे.

या तक्त्यावरून खालील गोष्टी स्पष्ट होतात :

१. बँकांकडे आधी प्राथमिक ठेवींच्या स्वरूपात लोकांच्याकडून पैसा यायला हवा.
२. आपल्याकडील ठेवीतून बँकांना कर्जे देता आली पाहिजेत. म्हणजे बँकांच्या कर्जांना लोकांची मागणी पाहिजे.

३. बँकांच्या ठेवी–कर्जाच्या प्रमाणात बदल न करू देण्याच्या प्रयत्नात (नफा मिळविण्यासाठी) बँकांना मध्यवर्ती बँकेकडून वाढती उचल करावी लागते. ठेवी–कर्जाचे प्रमाण कमी होऊ दिले, तर मध्यवर्ती बँकेकडून उचल करावी लागावयाची नाही.

४. रोकडराखणीचे, सांविधिक द्रव्यत्वाचे प्रमाण बदलेल तसे व्यस्त क्रमाने कर्जाचे प्रमाण बदलते व त्याला अनुसरून, लोकांची बँकेची सवय वाढेल तशी ठेवींची रक्कमदेखील बदलते.

५. बँकांकडे केवळ लोकांच्या ठेवी असल्या व स्वतःचे भांडवल नसते, तर जेवढी कर्जे देणे त्यांना शक्य बनते, त्याहून अधिक रकमेने कर्जे देणे स्वतःचे भांडवल असेल, तर बँकांना शक्य होते.

(३.५)

प्राथमिक ठेवींच्या काही पटीत बँका दुय्यम ठेवी निर्माण करू शकतात. बँकांचा हा ठेवी निर्माण करण्याचा अधिकार व मुभा अमर्यादित नाही. तीन तऱ्हेने त्यावर मर्यादा पडतात. एक, कर्जरूपाने जेवढा पैसा बाहेर जातो तेवढा सगळाच्या सगळा परत बँकिंग क्षेत्राकडे येत नाही. लोक स्वतःजवळ काही रोकड बाळगतात व तेवढ्याने बँकिंग क्षेत्रातील रोकडीला गळती लागते. ज्या मानाने ही गळती होते, तेवढ्याने बँकांच्या पुन्हा कर्ज देण्यावर व ठेवी निर्माण होण्यावर मर्यादा पडते. दुसरे असे की, बँकांना ठेवीची सर्वच्या सर्व रक्कम कर्जरूपाने देता येत नाही. कारण ठेवीदार आपली ठेव केव्हाही परत मागू शकतात. ठेवीतून केव्हाही पैसे काढता येतात हा त्यांचा विश्वास असतो. हा विश्वास सांभाळण्यासाठी बँकांना काही रक्कम नेहमीच रोख बाळगावी लागते. ही रोकड किती बाळगावी हे त्या अनुभवानेच ठरवू शकतात. अर्थात ती जेवढी कमी बाळगणे साध्य आहे तेवढी कमी राखण्याचा त्यांचा प्रयत्न असतो. तिसरे असे की, कायद्यानेही बँकांना ठेवींच्या काही प्रमाणात मध्यवर्ती बँकेकडे रोकडराखणी करावी लागते. ठेवीदारांची सुरक्षितता हा यामागील प्रमुख हेतू असला, तरी बँकांना त्यापासून फायदाच होतो. बँकाबँकांमधील येणीदेणी मिटविण्यात मध्यवर्ती बँकेवर चेक लिहून अशा ठेवींचा उपयोग केला जातो. अशा ठेवीद्वारा मध्यवर्ती बँक काही नियंत्रण करू पाहते व ती बँकांचा शेवटचा आधार बनते. ज्या मानाने बँकांना अशी ठेव मध्यवर्ती बँकेकडे राखावी लागते त्या मानाने बँकांच्या ठेवी–निर्मितीवर बंधन पडते.

भारतात जून १९८२ पासून ठेवींच्या सात टक्के रोकडराखणीचे प्रमाण

होते. एकंदर ठेवीशी हे प्रमाण आहे. यात मुदती ठेवीसाठी व चालू ठेवीसाठी वेगवेगळे प्रमाण नाही. १९६२ पूर्वी चालू ठेवींच्या ५ टक्के व मुदती ठेवींच्या २ टक्के अशा भिन्न प्रमाणात रोकडराखणावळ करावी लागे. हा भेद आता काढून टाकला आहे. कायद्याने आणखी एक मर्यादा लादलेली आहे. एकूण ठेवींच्या काही प्रमाणात बँकांना एकूण द्रव्यवत् मत्ता बाळगावी लागते ट्रेझरी बिले व सरकारी रोखे यांचा यात प्रामुख्याने समावेश होतो. बँकांनी ठराविक (७ टक्के) प्रमाणाहून अधिक रोकड जवळ बाळगली असेल तर तिचीही द्रव्यवत् मत्तेत गणना केली जाते. जून १९८३ त द्रव्यवत् मत्तेचे प्रमाण ३५ टक्के होते. द्रव्यवत् मत्ता बाळगण्याने खासगी क्षेत्रास द्यावयाच्या कर्जावर मर्यादा पडतात, हे उघड आहे.

काही वेळा, ठेवीत जेवढी अधिक वाढ होईल तेवढी सगळी किंवा या वाढीच्या काही प्रमाणात आणखी रोकडराखणी बँकांनी करावी, असेही मध्यवर्ती बँक ठरवू शकते / ठरवते. ठेवी–निर्मितीवर आणखी मर्यादा घालावी म्हणून.

(३.६)

भारतीय अनुसूचित बँकांचे कर्जाचे ठेवीशी असणारे प्रमाण खाली दिलेले आहे.

तक्ता क्र. ७

कर्ज–ठेवींचे प्रमाण

साल	कर्जाचे ठेवीशी प्रमाण (सरासरी)	बँकांनी दिलेल्या कर्जाशी रिझर्व बँकेकडील उचलीचे प्रमाण
१९७१–७३	७२.९८	८.३६
१९७३–७६	७६.६९	१०.१६
१९७६–७९	७२.२२	७.००
१९७९–८१	६९.८८	४.८९
१९८१–८२	७१.०५	५.३५
१९८२–८३	७२.४३	२.७७

(संदर्भ : रिझर्व बँक बुलेटिन्स वरून तयारीत)

खासगी क्षेत्रास दिलेल्या कर्जाशी असलेले हे प्रमाण आहे. सामान्यपणे बँका खासगी क्षेत्रास ठेवींच्या ५७ टक्के इतकी कर्जे देऊ शकतात. त्याहून हे प्रमाण अधिक आहे. याचा अर्थ बँकांनी ठेवी व रिझर्व बँकेकडील कर्ज या व्यतिरिक्त इतर साधनांचा (भांडवल इ. दायित्वे) उपयोग कर्ज देताना केला आहे, हे उघड आहे. तसेच द्रव्यत्व-राखणीचें सांविधिक प्रमाणही त्यांनी उल्लंघिलेले दिसते.

बँका नियमानुसार राखीव ठेवावयाच्या रकमेच्या प्रमाणाचे सारखे उल्लंघन करीत असल्याचे दिसून आले आहे. ते तक्ता क्र. ८ वरून समजून येईल.

तक्ता क्र. ८

राखीव रकमेतील तोकडेपणा

(कोटी रुपये)

महिना	रोकडराखणी		द्रव्यत्व राखणी	
	१९७६-७७	१९८१-८२	१९७६-७७	१९८१-८२
एप्रिल	५०.९	१३०.९	-५५.०	१०१७.०
मे	५१.३	९१.८	-१२८.४	७७८.०
जून	३१.२	१५१.३	-१४४.९	६२१.५
जुलै	३८.७	१८२.८	-६३.७	९७३.१
ऑगस्ट	४५.२	१८४.०	-१२५.१	९३०.०
सप्टेंबर	४०.८	७८.१	-११८.५	२७६.१
ऑक्टोबर	-७.२	-१२६.७	६०.१	४१.८
नोव्हेंबर	-२७.३	-९१.८	५१.५	५३५.४
डिसेंबर	-१६३.५	-२९५.२	-१२७.०	-१२८.०
जानेवारी	-१३३.३	-५१०.५	-१८५.६	-१८०.९
फेब्रुवारी	-९२.०	-८०७.२	-२०४.३	-१७२.७
मार्च	१२२.५	-३६८.९	-३२४.०	-७४.८

विशेष सूचना : उणे चिन्ह द्रव्यत्व राखणीच्या प्रमाणातील तोकडेपणा दर्शवते. उणे चिन्हाचा अभाव द्रव्यत्व-राखणीच्या प्रमाणाचे पालन सूचित करतो. (संदर्भ : तळटीप ४ पहा.)

यावरून दोन गोष्टी स्पष्ट होतात.

१. पुरवठ्याच्या बाजूने विचार करता बँका कायदेशीर प्रमाणे तंतोतंत पाळत

नाहीत. तेवढ्याने मध्यवर्ती बँकेचे पैशाच्या पुरवठ्यावरील नियंत्रण ढिले पडते.

२. मागणीच्या बाजूने विचार करता बँकांकडील कर्जांना असलेल्या मागणीचा दबाव एवढा वाढतो (विशेषत: ऑक्टोबर–मार्च या हंगामात व कित्येकदा हंगाम संपला तरी) की मंदी येऊ द्यावयाची नसेल किंवा कर्जासाठी बँकांनी गिऱ्हाईकाशी केलेले करार मोडावयाचे नसतील, तर रोकडराखणी व द्रव्यत्व यांच्या प्रमाणांचे पालन बँकांच्या हातात राहात नाही. उल्लंघन अपरिहार्य बनते.

(४)

बँका ठेवी निर्माण करतात. त्यासाठी त्यांच्याकडे प्राथमिक स्वरूपात ठेवी यायला हव्यात. या प्राथमिक ठेवी शेवटी मध्यवर्ती बँकेच्या चलन पुरवठ्यातून निर्माण होतात. बँकांकडे प्राथमिक ठेवी येतात व त्या कर्जे देऊ करतात. या व्यवहारात दुय्यम ठेवी निर्माण होतात. तेव्हा पुरवठ्याच्या बाजूने पाहता दुय्यम ठेवींवर नियंत्रण ठेवावयाचे झाल्यास मध्यवर्ती बँकेच्या चलन पुरवठ्यावर नियंत्रण हवे, हे ओघानेच आले.

एकूण रोकड–पुरवठ्यास शास्त्रीय परिभाषेत 'आधार पैसा', 'रिझर्व पैसा' किंवा 'प्रबल पैसा' असे संबोधले जाते.[५] आधारपैशाचा भारतातील पुरवठा तक्ता क्र. ९ मध्ये दिलेला आहे. तसेच परिशिष्ट २ पाहा.

तक्ता क्र. ९

आधार पैसा

डिसेंबर १९८३ अखेर (कोटी रुपये)

१ (अ) चलनाचा पुरवठा

आधार		कुणासाठी (मागणी)		टक्के
सोने	२२६	सरकारला कर्जे	२४४६७	९४.६
परदेशी रोखे	१५६४	बँकांना कर्जे (नाबार्डसह)	१९९२	७.६६
रुपयाची नाणी	२४	व्यापारी क्षेत्रास	२२५१	८.६५
सरकारी रोखे	१६८९०			
एकूण चलननिर्मिती	१८७०३			

		रिझर्व बँकेची परदेशी हुंडणावळ	१०७९	४.५१
यात वजा बँक विभागातील चलन	५६			
	१८६४७			
यात वजा पाकिस्तान-कडून यावयाचे किंवा हिशेब व्हावयाचे	४३			
	१८६०४			
(ब) चलनातील रुपयाची व चिल्लर नाणी (अंदाजित)	६९२	सरकारची लोकांना द्यावयाची चलन		
	१९२९६	दायित्वे	६९२	२.६६
यातील लोकांच्याकडे १८०९७ } बँकांच्याकडे ११९९ }		एकूण	३०४८१	११७.१८
एकूण रोकड शिल्लक	१९२९६			
२. रिझर्व बँकेकडील ठेवी		यात वजा		
लोकांच्या	१६६	रिझर्व बँकेची		
बँकांच्या	६५४९	द्रव्येतर दायित्वे	४४७०	१७.१८
			२६०११	१००.००
एकूण रिझर्व पैसा (१+२)	२६०११			

(संदर्भ : रिझर्व बँक बुलेटिन, डिसेंबर १९८३. मांडणी माझी)

हा ताळेबंद घटनापश्चात्चा आहे. घटनोत्तर मागणी व पुरवठा ही नेहमीच समान असतात. कार्योत्तर ताळेबंद बघूनबघून अशी सामान्यपणे समजूत होते की, पैशाचा पुरवठा म्हणजेच पैशाची मागणी होय. किंबहुना पैशाची मागणी मोजणे कठीण पडत असल्याने पैशाच्या मागणीची परिगणना करण्यासाठी पैशाच्या पुरवठ्याचे सहज उपलब्ध आकडे घेतले जातात. परंतु हे दिशाभूल करणारे आहे.

पैशाच्या मागणीत आणि पुरवठ्यात घटनापूर्व फरक असतो. मागणी नसतानाही पुरवठा होतो व मागणी तयार होईपर्यंत स्वतःजवळ रोकडीत बाळगला जातो.

एकूण संपत्ती विविध प्रकारच्या मत्तेत बाळगली जाते. घरे, टिकावू वस्तू, सरकारी रोखे-दीर्घ मुदतीचे/अल्पमुदतीचे, रोकड इत्यादीतून ही संपत्ती विभागलेली असते व या विविध प्रकारातून किती मत्ता बाळगायची याचे काही एक प्रमाण लोक ठरवीत असतात. पैशाचा पुरवठा वाढला की, या इष्टतम प्रमाणातील समतोल बिघडतो व प्रत्येक मत्तेचे इच्छित प्रमाण साध्य होईपर्यंत लोक समायोजन करीत राहतात. अशा वेळी मागणी व पुरवठ्यात फरक राहतो. वरील ताळेबंद पाहून पुरवठा म्हणजेच मागणी अशी समजूत होऊ नये, व ती टळावी, म्हणून जाताजाता हे नमूद केले आहे.

वरील ताळेबंदाच्या दोन बाजू सतत ध्यानात बाळगायला हव्या. परंतु तसे न करता पुरवठ्याच्या बाजूनेच त्याचा विचार करून मध्यवर्ती बँक ही आधारपैसा पुरवते व तो नियंत्रित करू शकते असे समजले गेले आहे. परंतु मागणीची बाजू तेवढीच महत्त्वाची व मध्यवर्ती बँकेच्या नियंत्रण-कक्षेबाहेरची आहे. सरकारची बँक म्हणून सरकारला कर्ज देणे मध्यवर्ती बँकेला अपरिहार्य बनते. ही कर्जे सरकारच्या अंदाजपत्रकीय तुटीशी संलग्न असून या तुटीचा संबंध सरकारी गुंतवणुकीशी, विनियोगाशी व आर्थिक विकासाशी-वास्तव अर्थव्यवहाराशी-लागतो. परदेशी हुंडणावळीचा संबंध परदेशी व्यापार व निव्वळ येणी यांच्याशी आहे. आता प्रश्न असा पडतो की, पैशाच्या पुरवठ्यामुळे हे वास्तव व्यवहार होतात, का वास्तव व्यवहाराचा दबाव-मागणीचा दबाव-आहे म्हणून पैशाचा पुरवठा होतो ? हा प्रश्न अतिशय वादग्रस्त ठरला आहे. मागणीच्या बाजूने याकडे पाहावे, असे मला वाटते. याची चर्चा वेगळी यावयाची आहे.

(५)

आधारपैशात पुढील घटकांचा समावेश होतो. १) रोकड चलन २), सरकारी रोखे, ३) परदेशी रोखे व हुंडणावळ. या घटकांत जसे व जेवढ्याने चढउतार होतील तसे व तेवढ्याने आधारपैशात व म्हणून पैशाच्या पुरवठ्यात चढउतार होतील. तेव्हा पैशाच्या पुरवठ्यावर नियंत्रण ठेवावयाचे झाल्यास आधारपैशावर नियंत्रण ठेवावे, असे म्हणणे ओघानेच येते.

सरकारी रोख्यांचा संबंध सरकारी राजकोशाशी (सरकारी महसूल व खर्च यांच्याशी किंवा अंदाजपत्रकाशी) आहे. सरकारी खर्च करांच्या आवकातून भरून

निघाला नाही तर तो कर्ज उभारून भागवावा लागतो. किंवा तुटीचा भरणा चलन छापून करावा लागतो. सरकारी कर्जउभारणीची गरज सरकारी योजना व विनियोग यांच्याशी निगडित आहे. अल्पमुदतीत यात मोठाले फेरफार होऊ शकतात व त्यांचा आधी अंदाज लागत नाही.

जुन्या कर्जांची मुदत भरली की, त्यांची रक्कम फेडावी लागते. मागल्या काळात ही कर्जे उभारलेली असल्याने त्यांच्यावर द्रव्याधिकाऱ्यांचे काही नियंत्रण असत नाही.

सरकारी रोख्यांच्या खरेदीविक्रीचा परिणाम त्यांच्या किंमतीवर व तदनुषंगाने व्याजाच्या दरावर होतो. रोख्यांची किंमत कमी झाली की व्याजाचा दर चढतो. ती चढली की व्याजाचा दर उतरतो. म्हणजे आधारपैसा हा व्याजाच्या दराशीदेखील निगडित आहे. त्यांच्यात परस्परसंबंध आहे.

परदेशी हुंडणावळीची व रोख्यांची खरेदी विक्री–मागणी पुरवठा–हा परदेशी व्यापाराशी संबंधित आहे. निर्यातीपेक्षा आयात वाढली की, परदेशीयांची देणेफेड परदेशी हुंडणावळीची विक्री करून (याचा साठा कमी करून) पुरी करावी लागते. उलट निर्याताधिक्यामुळे परदेशी हुंडणावळ खरेदी करावी लागते.

आयाताधिक्यामुळे स्वदेशी चलनाची किंमत कमी होते, तर निर्याताधिक्यामुळे चढते. हे चढउतार होऊ द्यावयाचे नसतील, हुंडणावळीचा दर स्थिर राखावयाचा असेल, तर हुंडणावळीच्या बाजारात द्रव्याधिकाऱ्यांना हस्तक्षेप करावा लागतो. त्यासाठी परदेशी हुंडणावळीच्या साठ्यात घट–वाढ करावी लागते. याचा परिणाम आधारपैशात फेरफार होण्यात व पैशाच्या पुरवठ्यात फेरफार होण्यात होतो. किंवा पैशाचा पुरवठा स्थिर राखावयाचा असेल, तर हुंडणावळीचा दर स्थिर राखण्याचा प्रयत्न सोडून द्यावा लागतो; त्यात चढउतार होऊ द्यावे लागतात.

(६)

पैशाचा आणि व्यवहाराचा सरळ संबंध आहे, असे प्रतिपादणाऱ्या अर्थशास्त्रज्ञांचा एक प्रभावी वर्ग १९७० च्या सुमारास उदयास आला. पैशाची रास वाढल्याने भाववाढ होते. भाववाढीवर आजवर सुचविलेले उपाय (मागणीचे नियंत्रण) फसलेले आढळल्याने भाववाढीवर पैशाचा पुरवठा नियंत्रित व नियमित राखणे हाच उपाय उरतो. पैशाचा पुरवठा आजवर मध्यवर्ती बँकेच्या इच्छेवर

सोपविलेला होता. तसे न करता दीर्घ मुदतीचा विचार करून तो सालिना सामान्यपणे ५ टक्क्याने वाढत राहावा, अशा तऱ्हेने पैशाच्या पुरवठ्याचे नेमके लक्ष्य ठरवून द्यावे, अशी या पैसावाद्यांची धारणा आहे.

पैशाच्या पुरवठ्याचा व आधारपैशाचा संबंध आहे. म्हणजे आधारपैशाच्या बळावर बँका पैशाचा पुरवठा वाढवितात. आधारपैशाचे व पैशाच्या पुरवठ्याचे जर काही सूत्र सापडले, तर आधारपैशात जसा फरक पडेल, तसा पैशाच्या पुरवठ्यात बदल होईल, असे दाखविता येईल. या विचारसरणीतून अलीकडे आधारपैशाच्या चर्चेला महत्त्व आलेले आहे. आधारपैसा आणि पैसा यांचा संबंध दाखविणारे सूत्र पुढीलप्रमाणे मांडले जाते.[७] यात सोपेकरणासाठी परदेशी हुंडणावळीचा विचार वगळलेला आहे.

$$\text{गुणक (गु)} = \frac{\text{पै (सा)}}{\text{आ (धारपैसा)}}$$

पैसा (पै) = चलन + चालू ठेवी + मुदती ठेवी

आधारपैसा (आ) = चलन + बँकिंग क्षेत्राची रोख व राखीव रक्कम

$$\text{ठेवी} = \frac{\text{बँकिंग क्षेत्रातील एकूण रोख व राखीव रक्कम}}{\text{रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण}}$$

म्हणून ठेवी x (रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण) = बँकिंग क्षेत्रातील एकूण रोख व राखीव रक्कम

आता रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याच्या प्रमाणात चार घटक समाविष्ट आहेत. १) रोकड बाळगण्याचे ठेवीशी प्रमाण; २) चालू ठेवीसाठी राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण; ३) मुदती ठेवीसाठी राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण; ४) बँका जी नियमापेक्षा जास्तीची रोकडराखणावळ करतात तिचे ठेवीशी प्रमाण. (आधिक्याचे प्रमाण). अशा वेळी :

$$\frac{\text{पैसा}}{\text{आधारपैसा}} = \text{गुणक}$$

याचा पुढीलप्रमाणे विस्तार होतो.

$$\frac{\text{चलन + चालू ठेवी + मुदतीठेवी}}{\text{चलन + (रोख व राखीव रक्कम)}}$$

$$= \frac{\text{चलन + चालू ठेवी + मुदती ठेवी}}{\text{चलन + [(चालू व मुदती ठेवी) X (रोख व राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण)]}}$$

$$= \frac{\text{चलन + चालू ठेवी + मुदती ठेवी}}{\text{चलन + [चालू व मुदती ठेवी X (रोकड बाळगण्याचे चालू व मुदती ठेवीशी प्रमाण) + चालू ठेवीशी राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण + मुदती ठेवीशी राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण + रोकड राखणावळीतील आधिक्याचे प्रमाण]}}$$

याला $\left(\frac{\text{१}}{\text{चालू ठेवी + मुदती ठेवी}} \right)$ याने अंश–छेदास सारखेच भागिले, तर हे समीकरण पुढीलप्रमाणे राहील :

$$\frac{\dfrac{\text{चलन}}{\text{चालू व मुदती ठेवी}} + \dfrac{\text{चालू ठेवी + मुदती ठेवी}}{\text{चालू ठेवी + मुदती ठेवी}}}{\dfrac{\text{चलन}}{\text{चालू व मुदती ठेवी}} + \left\{ \left(\dfrac{\text{१}}{\text{चालू व मुदती ठेवी}} \right) \times \text{(चालू व मुदती ठेवी) X(रोकड बाळगण्याचे चालू व मुदती ठेवीशी प्रमाण)} + \text{चालू ठेवीशी राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण} + \text{मुदती ठेवीशी राखीव रक्कम बाळगण्याचे प्रमाण} + \text{रोकड राखणावळीतील आधिक्याचे प्रमाण} \right\}}$$

येथे चालू ठेवींचे एकूण ठेवींशी व मुदती ठेवींचे एकूण ठेवींशी कोणते प्रमाण पडते, याचाही विचार करायला हवा. असे केल्याने गुणकाचे समीकरण पुढीलप्रमाणे सिद्ध होते :

$$\text{गुणक} = \frac{\text{१ + चलन ठेवी गुणोत्तर}}{\text{चलन ठेवी गुणोत्तर + (चालू ठेवीशी रोकड बाळगण्याचे प्रमाण X चालू ठेवींचे एकूण ठेवींशी प्रमाण) + (मुदती ठेवीशी रोकड बाळगण्याचे प्रमाण X मुदती ठेवींचे एकूण ठेवीशी प्रमाण) + रोकड राखणावळीतील आधिक्याचे प्रमाण}}$$

यात

$$\text{चलन ठेवी गुणोत्तर} = \frac{\text{चलनातील बदल}}{\text{चालू ठेवीतील बदल}}$$

$$\text{रोकडराखणावळीतील आधिक्याचे प्रमाण (म्हणजे नियमानुसार जेवढे प्रमाण राखावयाचे त्याहून अधिक प्रमाणात बँका जी रोकड राखणी करतात त्याचे प्रमाण)} = \frac{\text{अधिक रोकड राखणावळीच्या रकमेत बदल}}{\text{चालू ठेवीतील बदल}}$$

बऱ्याचदा चालू ठेवी व मुदती ठेवी यांच्याशी रोकड राखणावळीचे प्रमाण वेगवेगळे असते. यामुळे या प्रमाणांचा वेगवेगळा उल्लेख केलेला आहे.

पैशाचा पुरवठा ठरविणारे प्रामुख्याने पाच घटक आहेत.

१. आधारपैसा
२. ठेवी – रोकडराखणावळीचे प्रमाण
३. चलन–ठेवी गुणोत्तर
४. चालू ठेवी व मुदती ठेवी यांचे गुणोत्तर
५. रोकडराखणावळीतील आधिक्याचे प्रमाण

यातील पहिल्या दोन घटकांवर मध्यवर्ती बँक नियंत्रण ठेवू शकते. तिसरा व चौथा घटक लोक ठरवितात, तर पाचव्या घटकावर बँकांचे नियंत्रण असते.

रोकड ही चलनात किती बाळगावयाची व ठेवीत किती बाळगावयाची, हे लोक ठरवितात. तसेच ठेवीत राखावयाची रक्कम चालू ठेवीत किती व मुदती ठेवीत किती राखावयाची हेही लोक ठरवितात. रोजच्या व्यवहारासाठी रोकड किती बाळगावयाची, कर्जाऊ किती द्यावयाची, रोकडराखणीच्या ठराविक प्रमाणाहून अधिक रोकडराखणी करावयाची की नाही, करावयाची तर किती, हे बँका ठरवितात. या गोष्टी लोकांच्या व बँकांच्या वर्तनरीतीवर अवलंबून आहेत. ही वर्तनरीत कशी आहे, हे मागल्या काही वर्षांच्या इतिहासावरून समजू शकते, असे म्हटले जाते; व त्याच रीतीने लोक व बँका पुढेही वर्तन करतील, असे गृहीत धरले जाते.

या विचारांच्या दिशेने वरील समीकरणात अर्थमीतीच्या साहाय्याने अधिक घनता आणण्याचा प्रयत्न सतत चाललेला आहे. याचे निर्देशन येथल्या व्याप्ती–पलीकडचे आहे.

पैशावर नियंत्रण ठेवावयाचे, तर आधारपैशावर नियंत्रण ठेवावे, हे या समीकरणाद्वारा सूचित केलेले आहे. यात मध्यवर्ती बँकेच्या पैशावरील नियंत्रण–

कार्यावरच लक्ष केंद्रित केलेले आहे. मध्यवर्ती बँक ही बँकांची बँक व बँकांचा शेवटचा आधार आहे. त्यामुळे बँकांची रोकड कमी पडली, त्यांच्या ठेवीतील रक्कम नियमानुसार कमी पडली, तर तेवढी रोकड पुरवणे मध्यवर्ती बँकेला भाग पडते. ती ती नाकारू शकत नाही. बँकांना असा आधार देण्याचे मध्यवर्ती बँकेचे हे जे कार्य आहे, त्याकडे पैसावाद्यांनी डोळेझाक केलेली आहे.

या समीकरणात मागणीच्या बाजूनेही एक पदर आहे. रोकड स्वतःजवळ किती बाळगावयाची, चालू ठेवीत किती, व मुदती ठेवीत किती ठेवावयाची, हे लोक आपल्या प्राप्तीवरून, व्याजाच्या दरावरून ठरवितात. या घटकांचा संबंध मागणीच्या बाजूस येतो; व तो वास्तव व्यवहाराशी संलग्न आहे. ते केवळ पैशाच्या पुरवठ्याच्या धोरणावरून ठरत नाही.[८]

वरील समीकरण,

१) चलन व ठेवी यांचे गुणोत्तर स्थिर आहे.

२) बँका रोकडराखणावळीचे नियमानुसारचे प्रमाण तंतोतंत पाळतात, व

३) आधारपैशाचा गुणक हा स्वायत्त व स्थिर आहे.

या गृहित कृत्यांवर अवलंबून आहे.[९] ही गृहीतकृत्ये सर्वकाळी व सर्व देशांत लागू पडत नाहीत.

(७)

आधारपैसा, एकूण ठेवी, चलन, एकूण पैसा, चालू ठेवी व काही मुदती ठेवी यांची गुणोत्तरे काही वर्षाकरिता खाली दिलेली आहेत.

तक्ता क्र. १०

आधारपैसा, एकूण ठेवी, चलन, एकूण पैसा, चालू ठेवी व मुदती ठेवी यांची गुणोत्तरे

मार्च अखेर	एकूण ठेवी / आधार पैसा	एकूण ठेवी / चलन	एकूण पैसा ($पै_3$) / आधार पैसा	मुदती ठेवी / चालू ठेवी
१९७२	१.४७	१.६४	२.३६	१.२७
१९७६	२.०१	२.३२	२.८८	१.४३
१९८०	२.१३	३.००	२.८४	१.८५
१९८२	२.२८	३.३०	२.९७	३.७४

१९८३	२.४३	३.३७	३.१५	३.९०
१९८६	२.४५	३.६९	३.१२	४.१०

(संदर्भ : रिझर्व्ह बँक बुलेटिन्सवरून तयारित)

ही गुणोत्तरे वाढती व वर्षाविर्षाला बदलणारी आढळतात.

पैशाचा गुणकही वर्षाविर्षाला बदलता दिसतो. $पै_१$ चा गुणक १९६०–६१ साली १.२५५ होता, १९७५–७६ साली १.३५७, तर १९८१–८२ त १.२२० होता. $पै_३$ चा गुणक या साली अनुक्रमे १.९०४, २.८१०, ३.०३६ होता.[१०] १९८५–८६ साली $पै_१$ चा गुणक १.२, तर $पै_३$ चा गुणक ३.१ होता.[११]

भारतापुरती ही गुणोत्तरे स्थिर आढळत नाहीत. तसेच बँका रोकडराखणावळीचे नियमानुसारचे प्रमाण तंतोतंत पाळत नाहीत, हे वर आलेच आहे.

(८)

समीकरणाद्वारा विचार करण्याचा एक फायदा असा की, सगळे कार्यकारी घटक एकदम दृष्टिपथात राहावेत. परंतु होते असे (आणि झालेही आहे) की, या समीकरणाचेच कोष्टक बनू पाहते. मध्यवर्ती बँकेने अशा एखाद्या कोष्टकाप्रमाणे वागावे असे सुचविले जाते. अशा वेळी पैशाच्या मागणीची बाजू बाजूला सारली जाते. याचे एक कारण असे की, पैशाची मागणी स्थिर आहे, असे गृहित धरले गेले आहे, व ऐतिहासिक अनुभवातून, निदान अमेरिकेसाठी, ती स्थिर असल्याचे दाखवून देण्यात आले आहे. यातील तथ्यांश जाणून घेण्यासाठी पैशाच्या मागणीचा अधिक सविस्तर विचार अपरिहार्य ठरतो.

□ □

टक्के	१९८०–८१	टक्के	१९८५–८६	टक्के
७९.१	१५२३२	८१.१	३८९०१	१०२.९
१४.०	१२६४	६.७	२२८५	६.१
२.६	१७०३	९.१	३०६६	८.१
११.२	४७१०	२५.०	३३४३	८.८
८.०	६१९	३.३	८७५	२.३
११४.९	२३५२८	१२५.२	४८४७०	१२८.२
१४.९	४७४०	२५.२	१०६७७	२८.२
१००.०	१८७८८	१००.०	३७७९३	१००.०

l.)

3.

पैशाची मागणी

(१)

पैसावाद्यांचे अग्रणी मिल्टन फ्रीडमन यांच्या मते (१९५६) पैशाचा राशी सिद्धांत[१] हा पैशाच्या मागणीचा सिद्धांत आहे. भावमानाचा किंवा उत्पादनाचा सिद्धांत नव्हे. फ्रीडमन यांचे हे भाष्य नवीन आहे. परंतु मुळात आयर्विन फिशर (१९२०) यांचे जे समीकरण आहे, ते समरूपी आहे. पैशाचा मूळ राशीसिद्धांत असा आहे :

पैसासंचार = भावश्रमा

यात

भाव = सरासरी भावमान

श्रमा = श्रम आणि माल यांची एकूण विक्री. (अर्थव्यवस्थेतील एकूण विक्रीव्यवहार)

संचार = पैशाचा संचरणाचा वेग

पैसा = पैशाचा पुरवठा

याचा अर्थ

वस्तुश्रमावरील एकंदर विनियोग = पैशाचा पुरवठा X पैशाचा संचरणाचा वेग

अभिजात अर्थशास्त्राने अर्थव्यवस्था ही नेहमीच पूर्ण रोजगारीकडे झुकत असते, असे मानले. समतोल अवस्था ही पूर्ण रोजगारीची अवस्था होय. मजुरीचे दर जर लवचिक असतील, तर बेकारीमुळे मजुरीचे दर उतरतील व उतरलेल्या मजुरीच्या दरात बेकारी नाहीशी होऊन पूर्ण रोजगारी येईल. अशा पूर्ण रोजगारी–

तील उत्पादन हे सर्वाधिक उत्पादन होय आणि या अवस्थेतील व्यवहार हे महत्तम व्यवहार होत. 'भावश्रमा' ही संज्ञा हे पूर्ण रोजगारीतील व्यवहार व्यक्त करते.

विनियोगाच्या व्यवहारात प्रत्येक पैसा एकापेक्षा अधिक वेळा उपयोगी येतो. तो कितीवेळा वापरला जातो त्यावरून त्याचा संचरणाचा वेग ठरतो. हा वेग प्राप्ती आणि विनियोग यांमधील कालावधी, लोकांच्या सवयी, बँकसंस्थेची वाढ, औद्योगिक संरचना इत्यादींवर अवलंबून असतो. अल्प मुदतीत या सवयी व संरचना सहसा बदलत नाहीत. यामुळे संचरणाच्या वेगातही बदल होत नाही, असे राशीसिद्धांताचे गृहीतक आहे.

समजा, एखाद्या व्यक्तीचे उत्पन्न १२००० रु. आहे व ते त्याला वर्षाच्या सुरुवातीस एकदम मिळते. ही व्यक्ती महिन्यास एकसारखी रक्कम म्हणजे १००० रु. खर्च करते. अशा वेळी वर्षभरात सरासरीने ६००० रु. शिल्लक राहतात. तिचा एकूण विनियोग १२००० रु. असतो. म्हणून पैशाचा संचरणाचा वेग दोन येतो. आता समजा, त्या व्यक्तीला वर्षाचे उत्पन्न एकदम न मिळता ते महिन्याच्या महिन्यास मिळते व ती व्यक्ती महिन्याच्या अखेरीस शून्य बाकी राखते. अशा वेळी संचरणाचा वेग २४ बनेल. जितक्या अधिकाधिक लहान टप्प्याने लोक विनियोग करतात, तितक्या वाढत्या गतीने पैशाचा संचरणाचा वेग वाढतो.

एकंदर व्यवहारांची जर मोजणी करता आली, तर या एकंदर व्यवहारांच्या संख्यामानास (वरील उदाहरणात १२००० रु.) पैशाच्या राशीने भागले की, पैशाचा संचरणवेग मिळतो. म्हणजे रॅडक्लिफ समितीने (१९५९)[२] म्हटल्याप्रमाणे संचरणवेग ही एक सांख्यिकीय कल्पना आहे.

संचरणाचा वेग दोन तऱ्हेने कल्पिता येतो. एक, एकंदर व्यवहारांची मोजणी करून; आणि दुसरी, प्राप्तीची मोजणी करून. पहिलीस व्यवहार संचरणवेग म्हटल्यास, दुसरीस प्राप्ती–संचरणवेग म्हणता येईल. पैशाच्या अभिजात राशी–सिद्धांतात व्यवहार–संचरणवेग अनुस्यूत आहे. अशा व्यवहारांचे आकडे बऱ्याच मोठ्या कालावधीसाठी उपलब्ध नाहीत. म्हणून तुलना करण्यासाठी पैशाचा प्राप्ती–संचरण वेग मोजला गेला आहे.

व्यवहार–संचरणवेगाच्या कल्पनेत पैसा केवळ विनिमय–माध्यम आहे. मूल्यसंग्रहाच्या कार्याचा त्यात विचार नाही.

पैशाच्या राशीसिद्धांताच्या वरील समीकरणातून पुढील समीकरणे अनुगमता येतात :

$$\text{भाव} = \frac{\text{पैसासंचार}}{\text{श्रमा}}$$

$$\text{पैसा} = \frac{१}{\text{संचार}} (\text{भावश्रमा})$$

$$\text{संचार} = \frac{\text{भावश्रमा}}{\text{पैसा}}$$

$\left(\frac{१}{\text{संचार}} \right)$ या अंकास k अशी संज्ञा दिली जाते व

पैसा $= k$ भावश्रमा, असेही समीकरण मांडले जाते.

या समीकरणात पैसा, संचरणाचा वेग, व व्यवहार हे घटक परस्परापासून स्वतंत्र आहेत आणि पैशावर नियंत्रण ठेवता येते असे गृहीत आहे. यातील संचरणाचा वेग न बदलणारा, स्थिर आहे. तेव्हा पैशाचा आणि व्यवहारांचा सरळ संबंध लागून पैशाच्या राशीत जसा व ज्या मानाने बदल होईल, तसे व त्यामानाने भावमान बदलते. व्यवहार वाढले आणि पैशाच्या राशीत बदल झाला नाही, तर भावमान उतरते. व्यवहार वाढले व तेवढ्या प्रमाणाने पैशाच्या राशीत वाढ झाली, तर भावमानात काही फरक पडावयाचा नाही. तसेच व्यवहार कमी झाले व पैशाच्या राशीत बदल झाला नाही तर, किंमतीचे मान वाढेल. व्यवहार बदलले नाहीत, तर पैशाच्या राशीचे प्रमाण वाढवून / कमी करून किंमतीवर नियंत्रण ठेवता येते, अशी राशीसिद्धांताची धोरणविषयक सूचना आहे. या समीकरणात पैशाची मागणी एकंदर व्यवहार व भावमान यावरून ठरते.

या राशीसिद्धांतात १) अर्थव्यवहार आपोआप पूर्ण रोजगारीकडे झुकत असतात, २) पैशाचा संचरणवेग स्थिर असतो, ३) पैसा व संचरणाचा वेग एक-मेकांपासून स्वतंत्र आहेत, अशी तीन गृहीतके आहेत. ही गृहीतके अनुभवाशी, प्रत्यक्षाशी पडताळून पाहता बरोबर ठरलेली नाहीत.

या राशीसिद्धांताला एक वेगळी कलाटणी मिळाली. व्यवहारांचे संख्यामान

मोजले गेलेले नाही. प्राप्तीचे बऱ्याच कालावधीसाठी (अमेरिकेसाठी इ. स. १८६७ पासून व ब्रिटनसाठी १८७७ पासून सलग असे) संख्यामान उपलब्ध आहे. शिवाय पैशाचे, पै$_1$ व पै$_2$ या संकल्पनेनुसार, संख्यामान उपलब्ध आहे. यावरून राशी–सिद्धांताचे प्राप्तीच्या रूपात खालीलप्रमाणे समीकरण मांडले गेले आहे.

$$\text{पैसासंचार} = \text{भावप्राप्ती}$$

यावरून

$$\text{पैसा} = \frac{१}{\text{संचार}} (\text{भावप्राप्ती})$$

$$= k \; \text{भावप्राप्ती}$$

आता यात पैशात गणलेली प्राप्ती म्हणजे भावप्राप्ती. भावप्राप्तीला भावमानाने भागितल्यास वस्तुगत प्राप्ती होते; व वस्तुगत प्राप्तीस y अशी संज्ञा दिली जाते. म्हणून

$$\frac{\text{पैसा}}{\text{भाव}} = \frac{१}{\text{संचार}} \left(\frac{\text{भावप्राप्ती}}{\text{भाव}}\right)$$

$$= ky$$

या वेगळ्या वळणाच्या राशीसिद्धांतात संचारणाचा वेग हा प्राप्ती–संचरण-वेग आहे. पैशाची मागणी ही प्राप्तीवरून ठरते व ती पैशातील प्राप्तीशी प्रमाणशीर आहे, हे समजते. दुसरे असे की, $\left(\frac{\text{पैसा}}{\text{भाव}}\right)$ यामुळे वस्तुगत रोख शिल्लक बनत असल्याने पैशाची खरी क्रयशक्ती कळून येते. तिसरे असे की, k हा घटक समीकरणाच्या उजवीकडे आल्याने पैशाच्या क्रयशक्तीत जसा व जेवढा बदल होतो, तसा व तेवढा केवळ वस्तुगत प्राप्तीतच नव्हे, तर संचरणाच्या वेगातही बदल होऊ शकतो. म्हणजे ky या दोन्ही घटकांत बदल होऊ शकतो, याची जाणीव होते. हे घटक मोजता येत असल्याने ते अनुभवाशी पडताळून पाहता येतात.

यातील k हा घटक व त्याच्याशी अन्योन्य संबंध असणारा संचरणाचा वेग हा स्थिर आहे, असे गृहीत धरले गेले आहे. या गृहीतकावर केन्स यांनी हल्ला चढविला. त्यांची टीका योग्य असल्याचे सांख्यिकीयरित्या आता सिद्ध झाले आहे.

समीकरणातील एक घटक चुकीचा ठरल्याने राशीसिद्धांतच चुकीचा ठरतो. 'अर्थ-व्यवहारात पूर्ण रोजगारीकडे झुकण्याचा कल असतो.' याही चुकीच्या गृहीतकामुळे तर राशीसिद्धांताची सैद्धांतिक बैठक कोलमडून पडते.

(२)

राशीसिद्धांतात पैसा केवळ विनिमय माध्यम आहे. पैसा बाळगण्यामागे केवळ व्यवहारहेतू आहे. यामुळे पैशाच्या इतर कार्याकडे व पैसा बाळगण्याच्या इतर हेतूंकडे लक्ष वेधून पैशाच्या मागणीचे प्रमाण व्याजाच्या दरावरून ठरते, असे केन्स यांनी प्रतिपादिले आहे.

केन्स यांच्या मते पैसा बाळगण्यामागे (पैशाच्या मागणीमागे) चार हेतू आहेत. १. व्यवहारहेतू. २. संरक्षकहेतू. ३. सट्टयात्मक हेतू आणि ४. वित्तीय हेतू. केन्स यांच्या 'रोजगार, व्याज व पैसा यासंबंधीचे सर्वसाधारण सिद्धांत' (१९३६) या सुविख्यात ग्रंथात पहिले तीन हेतू–आणि प्रामुख्याने तिसरा हेतू–चर्चिलेले आहेत. चौथा हेतू त्यांच्या 'पैशासंबंधीचा निबंध' (१९३०) यातला. 'सर्वसाधारण सिद्धांता'त 'पैशाच्या निबंधा'तील 'पैशाचा तांत्रिक तपशील बाजूला सारला गेला आहे.' परंतु पैशाच्या मागणीचे विश्लेषण वित्तीय हेतूच्या चर्चेशिवाय पुरे होऊ शकत नाही.

व्यक्तींना व व्यापारोद्योगांना रोजच्या रोज खरेदीवर विनियोग करावा लागतो. परंतु त्यांची प्राप्ती ठराविक कालावधीने किंवा सावकाशपणे विक्रीतून होत असते. विनियोग आणि प्राप्ती यांतील कालावधीपर्यंत त्यांना रोकड बाळगावी लागते. या नित्य व्यवहारासाठी पैसा बाळगावा लागतो. तो व्यवहार हेतू होय.

अकस्मात, अकल्पितपणे काही खर्च उद्‌भवल्यास ते भागवता यावेत म्हणून बाळगलेल्या पैशामागे संरक्षक हेतू असतो. आजारपण, अपघात हे अकल्पितपणे येणारे धोके आहेत. कित्येकदा भविष्यकाळात काही गोष्टींवर आपल्याला खर्च करावयाचे आहेत, हे माहीत असते. पण ते केव्हा व किती करावे लागतील याचा अंदाज नसतो. या पायीही काही पैसा आपण जवळ बाळगतो. अनपेक्षित संधीचा फायदा उठवावा म्हणून बाळगलेला पैसा याच सदरात मोडतो.

रोखेबाजारातील किमतीतील चढउतारांचा फायदा उठवावा म्हणून ज्यासाठी

रोकड बाळगली जाते, तो **सट्टयात्मक** हेतू होय. रोख्यांच्या किंमती उतरणार आहेत, असे भावले तर रोखे आज खरेदी न करता उद्याच्या खरेदीसाठी पैसा राखला जातो. रोख्यांच्या किंमती उतरल्याने व्याजाचा दर चढतो, व त्या वाढल्याने व्याजाचा दर उतरतो. व्याजाचा दर पुढे उतरणार आहे, असे भावले तर सट्टेवाला रोखे आताच खरेदी करेल. इतरांपेक्षा आपल्याला बाजाराचे अधिक ज्ञान आहे व त्यातून फायदा उठवावा असे सट्टेवाल्याला वाटत असते व या अंतःप्रेरणेवर तो रोख्यांचा व्यवहार करीत असतो.

व्यवहार हेतूचा संबंध चालू उपभोग, चालू गुंतवणूक, चालू प्राप्ती यांच्याशी येतो. पण **अपेक्षित, नियोजित** विनियोगामागे 'वित्तीय हेतू' असतो. वित्तीय हेतू–साठी असणारी पैशाची मागणी ही चालू उत्पादनात **बदल** झाला म्हणून येत नाही. त्याचा संबंध व्यवहारहेतूशी जोडलेला असतो. उत्पादनाचा स्तर उंचावणारा हेतू वित्तीय हेतू असतो. नवा भांडवली माल उत्पादन करण्यासाठी, विकत घेण्यासाठी नवीन करार करावे लागतात. त्यासाठी पैशाला जास्तीची मागणी येते. चालू व्यवहारासाठी असणाऱ्या (व्यवहार हेतूने) पैशाच्या मागणीपासून वेगळे जोख–ण्यासाठी **नियोजित**, नवीन करारांनी बद्ध व अपेक्षित विनियोगासाठी लागणाऱ्या पैशामागील हेतूला केन्स यांनी 'वित्तीय हेतू' असे वेगळे नाव दिले आहे.

नवीन भांडवली माल खरेदी करण्याचे करार करावयाचे झाल्यास नेहमीपेक्षा अधिक पैसा लागतो. मालखरेदी / उत्पादन करण्याचे करार आधी करावे लागतात. त्यासाठी पैशाची मागणी आधी येते व मागाहून उत्पादन व रोजगार यांचे प्रमाण वाढते.

वित्तीय हेतू व्यवहार हेतूत समाविष्ट करता येईल. पण त्यासाठी **चालू** व्यवहाराबरोबरच **नियोजित** व्यवहारासाठीदेखील पैशाला मागणी असते, असे स्पष्ट करावे लागेल. शिवाय नेहमी केली जाणारी एक गल्लत टाळावी लागेल. व्याजाचा दर पैशाच्या मागणी पुरवठ्यावरून ठरतो. पैशाच्या मागणीमागे तीन हेतू असतात असे मानून व्यवहार व संरक्षक हेतूंपायी असणारी मागणी सहसा स्थिर असते व तिचा व्याजाच्या दरावर परिणाम होत नाही असे मानले गेले आहे. सट्टयात्मक हेतूमुळे पैशाची मागणी बदलत राहते, ती अस्थिर असते, व व्याजाच्या दरावर त्याचाच परिणाम होतो, असे समजले गेले आहे. व्यवहार हेतूत वित्तीय हेतू मिळवला, तर वित्तीय हेतूपायी येणारी पैशाची मागणी व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम असत नाही, अशी समजूत होण्याचा संभव आहे. पण अशी समजूत करून घेणे बरोबर

नाही. वित्तीय हेतूमुळे पैशाच्या मागणीचा स्तर उंचावतो व त्याचा व्याजाच्या दरावर दबाव पडतो. हा दबाव विनियोग वाढविण्याच्या योजनेमुळे पण प्रत्यक्ष उत्पादन, रोजगार, प्राप्ती वाढण्याआधी पडतो.

व्यवहारहेतूचा संबंध अगदी अलीकडेपर्यंत (साधारणपणे १९७२ पर्यंत) चालू प्राप्तीशी लावला गेला आहे. चालू प्राप्ती आणि पैशाची मागणी (विनिमय-माध्यम म्हणून) यांची सारणी रचण्याचे प्रयत्न झाले आहेत.[३] पण वित्तीय हेतू-पायी असणारी मागणी प्रत्यक्ष प्राप्ती वाढण्याआधी येते. यामुळे ही सारणी अपुरी ठरते.

आता हे उघड आहे की, नियोजित विनियोगाचे प्रमाण एका कालखंडाहून दुसऱ्या कालखंडात सारखेच राहिले, ते बदलले नाही, तर पैशाच्या मागणीचे प्रमाणही बदलावयाचे नाही. पण म्हणून नियोजित विनियोग चालू विनियोगात समाविष्ट करून चालावयाचे नाही. नव्या विनियोगाची योजना आखताना त्या-संबंधीचे वेगळे निर्णय घ्यावे लागतात. या वेगळ्या निर्णयामुळे पैशाला जास्तीची मागणी असते.

'वित्तीय हेतू' हा व्याजाच्या दराच्या रोकड-पसंती सिद्धांताचा 'मुकुट-मणी' आहे असे केन्स यांनी 'सर्वसाधारण सिद्धांत' प्रसिद्ध झाल्यानंतर (१९३७) म्हटले असून त्याकडे आपण दुर्लक्ष करायला नको होते अशी कबुलीही त्यांनी दिली आहे.

नियोजित विनियोगास लागणारा जास्तीचा पैशाचा पुरवठा बँकांना करावा लागतो. असा पैसा मिळू शकला नाही तर उद्योजकांना नवीन भांडवली माल उत्पादन करण्यास अवसर मिळावयाचा नाही. आर्थिक प्रगतीत पैशाचा पुरवठा असा अनुस्यूतच आहे. केन्स यांच्या शब्दात सांगावयाचे तर :

"व्यवहारांचे खालच्या स्तरावरून वरच्या स्तरावर संक्रमण होण्यात बँकांचा मोठा वाटा आहे. [जास्तीचे अंतर्गत वित्त पुरवण्यात] त्या सढळ बनल्या नाहीत तर, भावी उत्पन्नातून बचत करण्याची लोकांची केवढीही इच्छा असो, अल्पमुदतीच्या कर्जांच्या बाजाराची किंवा नव्या रोख्यांच्या बाजाराची गळचेपी होऊन सुधारणा रोधली जाईल. उलट गुंतवणुकीच्या पश्चात तेवढाच पश्चात-संचय होत राहतो, व या गुंतवणुकीस आधी पुरवलेले वित्त मोकळे होते. रोकड तुटवडयामुळे गुंतवणुकीचा

बाजार गुदमरून जाईल. बचतीचा तुटवडा आहे म्हणून तो कधीच गुदमरत नाही, हा माझा मूलभूत दावा आहे. "[४]

बँकांनी वित्तीय सवलती देऊ केल्या नाहीत, तर नवीन गुंतवणूक व्हावयाची नाही. प्रगती व्हावयाची असेल, तर बँकांना वित्तीय हेतू पुरवावाच लागतो.

चालू आणि नियोजित उत्पादनाची पातळी जशी उंचावेल तशी पैशाची मागणी वाढेल. पातळी खाली आली, तर पैशाची मागणी घटेल. पैशाच्या मागणीची ही क्रिया मूळ वस्तुगत व्यवहारातील बदलापासून स्वतंत्र नाही. ती वास्तव व्यवहारातील चढउताराबरोबर बदलत राहील.

'सर्वसाधारण सिद्धांता' त व्यवहार हेतूपासून वित्तीय हेतू जसा वेगळा केला नाही, तसाच संरक्षण हेतूही वेगळा मानलेला नाही. व्यवहार हेतूशीच संरक्षक हेतू जोडला गेला आहे. संरक्षक हेतूवर द्यावा तितका भर दिला गेला नाही, असे रॉय हॅरड यांनी म्हटले आहे.[५] समजा, व्याजाचा दर चढ आहे, रोख्याच्या किंमती, निदान रोखे कधी विकावे लागतील त्या वेळेआधी, आणखी उतरण्याची शक्यता नाही, व त्यामुळे नुकसान होईलशी धास्ती नाही; अशा वेळी, आजच्या प्रगत रोखेबाजारामुळे, संरक्षक हेतूसाठी बाळगलेली रोकड रोख्यात न गुंतवता व्याजाच्या प्राप्तीचे नुकसान कोण कशाला सोसेल? संरक्षक हेतूसाठी बाळलेली रोकड रोख्यात न गुंतवल्याने नुकसान होते व व्याजाचा दर चढ असल्याने ती रोख्यात गुंतवण्याकडे प्रवृत्ती प्रबळ बनते. यामुळे व्याजाचा दर व संरक्षक हेतूसाठी बाळगलेली रोकड यांचा परस्परांवर परिणाम होत असतो, हे ध्यानात बाळगावयास हवे.

केन्स यांनी सट्टयात्मक हेतूसाठी येणारी पैशाची मागणी फार उचलून धरली. प्रोफेसर जेकब व्हायनर यांनी असा दावा मांडला आहे (आणि हॅरड त्यांच्याशी सहमत आहेत) की, **सामान्य काळी**, सट्टयात्मक हेतूसाठी बाळगलेला पैसा, केन्स मानतात तितक्या फारशा मोठ्या प्रमाणात बाळगला जात नाही; व त्याचा मानला गेला आहे एवढा (सापेक्षतेने) व्याजाच्या दरावर परिणाम होत नाही. पैशाचे स्थूल राष्ट्रीय प्राप्तीशी जे गुणोत्तर आहे, ते ब्रिटनसाठी १९५० ते १९६८ या काळात ४४ टक्क्यांनी घटलेले दिसते.[६] याचा अर्थ संरक्षक आणि सट्टयात्मक हेतूपायी फारशी रोकड बाळगली जात नसावी.

व्यवहार हेतूपायी बाळगलेली रोकड ही 'सक्रिय' रोकड, तर संरक्षक आणि

सट्टयात्मक हेतूपायी बाळगलेली रोकड ही 'निष्क्रीय' रोकड असा भेद अर्थशास्त्रीय वाङ्मयात काही वेळा केलेला आढळतो. सक्रिय रोकडीला केन्स यांच्या 'पैशासंबंधीच्या निबंधा'त 'ओद्योगिक संचरण', तर निष्क्रीय रोकडीला 'वित्तीय संचरण' असे संबोधिले आहे. या संचरणातून परस्पर प्रवाह असा वाहात राहतो की, व्याजाचा दर जर बराच चढला, तर अन्य वेळी विनिमयासाठी म्हणून जेवढी रोकड बाळगणे ठीक वाटले असते त्याहून कमी प्रमाणात 'औद्योगिक संचरणा'साठी रोकड बाळगली जाणे शक्य आहे.

व्यवहार हेतू, संरक्षक हेतू, सट्टयात्मक हेतू व वित्तीय हेतू असे पैसा बाळगण्यामागे (पैशाच्या मागणीमागे) हेतू आहेत. या प्रत्येक हेतूसाठी वेगवेगळा पैसा बाळगला जातो, असे समजणे चुकीचे आहे. विश्लेषणासाठी असा भेद केला गेला तरी, तो पहिला अदमास म्हणूनच घ्यावयास हवा.[७] या सगळ्या हेतूंचा समग्र परिणाम व्यक्तींच्या रोकड बाळगण्याच्या एकाच निर्णयात होतो. "तुम्ही कोणत्या हेतूने किती रोकड बाळगता?" असे व्यक्तींना विचारल्यास त्याचे नेमके उत्तर त्यांना देताही यावयाचे नाही. रोकडीची रक्कम एकच व एकत्रच असते. पैशाची मागणी एकवटच असते.

पैशाची एकवट मागणी स्थिर नसून व्याजाच्या दराशी ती संवेदनक्षम आहे. एकाच (सट्टयात्मक) हेतूपायी असलेली तेवढीच मागणी संवेदनक्षम व इतर (व्यवहार, संरक्षक, वित्तीय) हेतूपायी बाळगलेली असंवेदनक्षम मानणे प्रगत रोखे-बाजारामुळे व बदलत्या वित्तीय संरचनेमुळे योग्य ठरत नाही. पैशाची मागणी व व्याजाचा दर यांचा परस्परावर परिणाम होत राहतो.

(३)

भविष्यातील अनिश्चिततेमुळे पैसा केव्हा लागेल काही सांगता येत नाही. अडचणीच्या वेळीं पैसाच कामी येतो. त्यासाठी जवळ पैसा बाळगावा लागतो. विनिमय-माध्यम म्हणून पैसा जवळ राखावा लागतो. पैसा जवळ बाळगण्यात जोखीम अशी काही नाही. पण नुसता पैसा बाळगण्यापासून काही उत्पन्नही मिळत नाही. व्याज मिळत नाही.

पैसा ही एक प्रकारची मत्ता होय. मत्ता जवळ बाळगण्याचे अनेक पर्याय आहेत. पैसा, रोखे, टिकाऊ उपभोग्य वस्तू, व उत्पादक भांडवली माल असे चार

प्रमुख पर्यायी गट मानता येतील. गट म्हणायचे कारण असे की, प्रत्येक गटात विविध प्रकार आहेत. पैशात व्याज मिळवून देणाऱ्या मुदती ठेवी येतात. रोखे म्हटले तरी ट्रेझरी बिले, सरकारी कर्जरोखे, खासगी कंपन्यांचे शेअर्स, ऋणपत्रे, ठेवीपत्रे इत्यादींचा समावेश होतो. रोख्यांची मुदतही भिन्नभिन्न असू शकते. कोणती मत्ता किती बाळगावयाची हे, व्यक्ती ठरवितात. प्रत्येक मत्तेचे प्रमाण बदलत राहते. बाळगलेली सर्व प्रकारची मत्ता म्हणजे संपत्तीची पोतडी–मत्तेची जुगदानी (portfolio) ठरते. या जुगदानीत व्यक्ती बदल करीत राहतात. म्हणजे पैसा बाळगण्याचे प्रमाण कमी करून रोख्यांचे प्रमाण वाढवतील, किंवा उत्पादक भांडवली माल खरेदी करतील; किंवा भांडवली माल / रोखे विकून त्यांचा पैसा करतील. एकंदर जुगदानीतील मत्तेचे प्रमाण बदलते राहून जुगदानीतील समायोजन नित्य सुरू असते.

प्राप्तीतून उपभोगावर किती खर्च करावयाचा, बचत किती करावयाची याबद्दलचा निर्णय व्यक्तींना घ्यावा लागतो. बचतीचा अर्थ साधनसामग्रीवरील हुकुमत चालविण्यापासून आज परावृत्त होणे. बचत किती करावयाची, हे संपत्ती किंवा निव्वळ संपत्ती, प्राप्ती – चालू किंवा कायमपणे येत राहणारी – यांच्या पातळीवर अवलंबून राहील. सावधानता, दूरदृष्टी, हिशेबीपणा, उन्नत्ती, स्वातंत्र्य, साहस, अहंकार व लालसा अशा बचतीमागील आठ प्रेरणा केन्स यांनी नमूद केल्या आहेत.[८] भोगीवृत्ती, अदूरदृष्टी, उदारता, बेहिशेबीपणा, दिमाख, व उधळेपणा या उपभोगामागील प्रेरणा होत. या प्रेरणा व्यक्तींच्या म्हणता येतील. व्यापारोद्योग संस्थांचा विचार केल्यास उद्योगोपक्रम, उद्योगात वाढ, सुधारणा, वित्तीय सावधगिरी द्रव्यत्त्व–राखण, अशा संस्थांच्या बचत करण्यामागील प्रेरणा म्हणता येतील.

बचत कोणत्या स्वरूपात ठेवावयाची याबद्दलचाही निर्णय घ्यावा लागतो व तो जोखीम घेण्याची तयारी, विनियोग करावा लागणाऱ्या मुदतीसंबंधीची अनिश्चितता उत्पन्नाची अपेक्षा, द्रव्यत्त्वाची सुलभता व त्यापायी येणारा खर्च इ. गोष्टीवर अवलंबून असतो.

प्रत्येक मत्ता घेण्यात काही जोखीम असू शकते. रोखा घेतला, तर त्याच्या किंमती उतरण्याचा धोका असतो. उत्पादक भांडवली माल घेतला, तर त्याची झीजतूट होते. एकीकडे असा धोका असतानाच दुसरीकडे त्यापासून उत्पन्न (प्रत्यक्ष किंवा अप्रत्यक्ष) मिळत असते. रोख्यापासून व्याज, तर भांडवली माल राबविण्याने नफा मिळत असतो. (तशी अपेक्षा असते.) पैसा ही जर एक प्रकारची मत्ता मानली, तर पैसा बाळगण्यापासूनही प्रतिफल – सोय, उपयुक्तता, सुरक्षितता, क्रयसामर्थ्य

अशा सेवारूपाने–मिळत असते. प्रतिफलाचा विचार करताना, मत्ता घेण्याच्या त्रासाची, त्यावर कराव्या लागणाऱ्या खर्चाची (उदा. अडत, नावनोंदणी शुल्क इ.) दखल घ्यावी लागते. एका प्रकारची मत्ता घेताना त्याला पर्यायी असणारी मत्ता न घेण्याने होणारे नुकसान याचा विचार करावा लागतो. तत्त्वत: तर्कप्रवण व्यक्ती (आणि प्रत्येक व्यक्ती ही तर्कप्रवण असते असे अर्थशास्त्राचे गृहीतकृत्य आहे.) ही आपल्या जुगदानीतील मत्तेची विभागणी अशा रीतीने करते की, सीमांती प्रत्येक मत्तेपासूनचे प्रतिफल एकसारखे राहील. जुगदानी समायोजनेचे शास्त्र अलीकडेच पुढे येत आहे. जोखीम–प्रतिफलाच्या समसमाधान–वक्राचा सिद्धान्त मांडला जात आहे. त्याची चर्चा येथे अनुस्यूत नाही. पैसा ही एक मत्ता आहे. तिचे प्रमाण इतर, मत्तेपासून मिळणाऱ्या प्रतिफलावर व्याजाच्या दरावर अवलंबून राहील. म्हणजे व्याजाचा दर जर चढला, तर पैशाची मागणी कमी होईल. (इतर मत्तेची वाढेल) व तो उतरला, तर पैशाला असलेली मागणी वाढेल; पैशाला पर्याय नुसते रोखे नाहीत, तर इतर प्रकारची मत्तादेखील असू शकते; या इतर मत्तेच्या मागणीनुसार पैशाच्या मागणीचे प्रमाण ठरते, हा या जुगदानी–समायोजनेच्या सिद्धांताचा सारांश आहे.

पैशाच्या मागणीच्या संबंधात केन्स यांनी पैसा आणि दीर्घ मुदतीचे रोखे अशा दोन मत्तेचीच जुगदानी मानली. पण जसजसा रोखेबाजार प्रगत होऊ लागला आणि बँकेतर वित्तसंस्था व वित्तेतर संस्था आघाडीवर आल्या तसतसा केन्स यांच्या गृहीतकृत्याचा मर्यादितपणा जाणवू लागला; आणि एकूण संपत्तीचा विचार करता त्यातून उत्पादक भांडवली माल वगळण्यात काही कमतरता आहे, असे जाणवायला लागले. अर्थात अशा जाणिवेमागे सर्व प्रकारच्या मत्तेमध्ये परस्परात निखळ अदलाबदल करता येते, असे अनुस्यूत आहे. पण हे खरे नाही.

मत्ता अशी बदलायची झाल्यास ती चटकन् विकता यायला हवी. तिचे विनासायास पैशात रूपांतर करता यायला हवे. विनासायास आणि वेळ न दवडता पैशात रूपांतर करण्याचा (विक्री करून पैसा करण्याचा) मत्तेचा गुण हा प्रत्येक मत्तेत सारखा नाही. प्रगत रोखेबाजारामुळे रोखे असे विकता येतात. पण जुन्या भांडवली मालाला लगेच बाजार दाखविता येत नाही. किंबहुना जुन्या वस्तूंची खरेदी–विक्री करणारा सुसंघटित असा बाजार अस्तित्वात नाही. भांडवली माल बोजड असल्याने त्यावर वाहतुकीचा खर्च पुष्कळ येतो. उपयोग करावयाचा झाल्यास तो सगळा एकसंघपणे घ्यायला हवा. तो अविभाज्य असतो. त्यासाठी पूरक मालही लागतो. शिवाय लगेच वापरता येण्यासाठी त्याचे तंत्रज्ञान माहित असायला हवे.

तसेच भांडवली मालाचे नवीन उत्पादन चालू असते. त्याच्या किंमती चामट (sticky) असतात. त्या बदलण्याची शक्यता कमी असते. त्यामुळे जोवर त्याचे उत्पादन चालू असते तोवर अशा मालावर सट्टा खेळणे अशक्य असते. अशा अडचणीमुळे जुन्या भांडवली मालाचा संघटित असा बाजार असत नाही. सर्व मत्तेमध्ये भांडवली मालाचे द्रव्यत्व कमी असते. द्रव्यत्व हे विक्रयतेवर आणि विक्रयता सुसंघटित बाजारावर अवलंबून आहे.

शिवाय सुसंघटित रोखेबाजार, वायदेबाजार यामुळे उत्पादनासाठी भांडवली मालाची खरेदी, त्या मालाचे व्यवस्थापन व त्या मालाची मालकी यांची फारकत झालेली आहे. मालकी भागधारकाची असते. भांडवली मालाची प्रत्यक्ष खरेदी व्यवस्थापनाची असते. भाग, शेअर्स जेवढ्या तत्परतेने खरेदी–विक्री करता येतात तेवढ्या तत्परतेने भांडवली मालाची खरेदी करता येत नाही.

शेअर्स, रोखे, ऋणपत्रे यांचा सुसंघटित बाजार असल्याने जोखीम, प्रतिफल, सुरक्षितता, कालावधी इत्यादींचा विचार करून क्रयशक्ती पैशात बाळगावयाची का रोख्यात, हे ठरविता येते. यामागील सट्टयात्मक हेतू स्पष्ट आहे. पैशात रूपांतर करण्याची क्षमता व इच्छा हीही उघड आहेत. पण भांडवली मालाच्या खरेदीतून क्रयशक्ती तात्पुरती जवळ बाळगता येत नाही. तिच्यापासून नफा, प्रतिफल व काही सेवा (उदा. घरामुळे डोक्यावर छप्पर) मिळावी, अशी अपेक्षा असते. भांडवली माल खरेदी करण्याचे निर्णय व त्यामागील हेतू वेगळे आहेत. त्याला हिंमत, जोखीम घेण्याचे धैर्य, उपक्रमशीलता लागते. जुगदानीतील समायोजनेशी त्याची सांगड घालणे योग्य ठरत नाही.

रोखे आणि भांडवली माल यात समान धागा आहे. तो आहे व्याजाच्या दराचा. नवी गुंतवणूक (भांडवली मालाची खरेदी) करताना भांडवलाच्या सीमा–गत उत्पादनशक्तीची तुलना व्याजाच्या दराशी केली जाते. व्याजाच्या दराइतके नवीन भांडवली मालापासूनचे अपेक्षित किमान दर शेकडा वार्षिक उत्पन्न–प्रतिफल (खर्च वजा जाता) मिळावयास हवे. पण रोख्याच्या बाबतीत, किती प्रमाणात पैसा बाळगावयाचा व किती प्रमाणात रोखे बाळगावयाचे याबद्दलचा निर्णय व्याजाच्या दरावरून ठरतो. रोखेबाजारातील खरेदी विक्रीवरून रोख्यांच्या किंमती व म्हणून व्याजाचा दर ठरतो. रोख्यांची किंमत चढली (१० टक्के दराचा दर्शनी १०० रुपयाच्या रोख्यास बाजारात १५० रु. पडत असतील, तर व्याजाचा दर ६·६६ टक्के राहील.) तर व्याजाचा दर उतरतो. उलट रोख्यांची किंमत उतरली (सदर

रोख्याची किंमत १० रु- झाली तर व्याजाचा दर ११.११ टक्के होईल) तर व्याजाचा दर चढतो. व्याजाच्या दरातील चढउतारांचा परिणाम, इतर काही बदल झाले नाहीत तर, नवीन गुंतवणुकीवर होईल. पैशाची मागणी, संपत्ती गृहीत धरता, व्याजाच्या दराशी संलग्न आहे. व्याजाचा दर चढल्यास, प्रगत रोखेबाजारामुळे, पैशाची मागणी कमी होईल. तो कमी झाल्यास पैशाची मागणी वाढेल.

साधनसामग्रीवरील आजची हुकुमत उद्यासाठी राखून ठेवण्यास पैशाचा उपयोग होतो. पण यासाठी पैसाच जवळ बाळगावा लागत नाही. प्रगत रोखेबाजारामुळे रोख्यांचा हवा तेव्हा पैसा होऊ शकतो. रोख्यात पैसा गुंतवल्यामुळे व्याज मिळते. त्यात जोखीम कमी आहे. किती पैसा बाळगावयाचा हे रोखेबाजारातील परिस्थिती ठरविते. अशा रीतीने पैशाची मागणी व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम आहे.

पैशाच्या मागणीमागे तीन प्रमुख हेतू आहेत हे वर पाहिले. व्यवहार (व वित्तीय) हेतू, संरक्षक हेतू व सट्टयात्मक हेतू. या प्रत्येक हेतूसाठी पैसा वेगळावेगळा बाळगला जातो अशी कल्पना करून कोणत्या हेतूसाठी बाळगलेला पैसा व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम, याबद्दलची चर्चा केली गेली आहे. रोजच्या व्यवहारासाठी लागणारा पैसा ठराविक प्रमाणात जवळ बाळगला जातो. व्याजाचा दर चढला किंवा उतरला तरी त्याचे प्रमाण कमीअधिक करता येत नाही. तेव्हा विनिमय माध्यम म्हणून बाळगलेल्या पैशावर व्याजाच्या दराचा काही परिणाम होत नाही. कारण मग त्यामुळे व्यवहारच कमी होतील. उधारीच्या सवलतीमुळे ताबडतोब पैसा द्यावा लागणार नाही, हे खरे पण त्यामुळे देणे पुढे पडेल; पैसाच द्यावा लागणार नाही, असे होत नाही. संरक्षक हेतूपायी बाळगलेला पैसा केव्हा लागेल, हे सांगता येत नाही. पण म्हणून तो तसाच बाळगला जाईल असे नाही. रोख्यांचे पैशात रूपांतर होईल यात संदेह नसल्याने, व्याज–प्रतिफलाच्या प्रलोभनामुळे तो रोख्यात गुंतवला जाईल. सट्टयात्मक हेतू तर प्रतिफल व किंमतीतील फरकाचा फायदा उठवण्यासाठीच आहे. सट्टयात्मक हेतूपायी बाळगलेला पैसा तेवढा व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम आहे, व इतर दोन हेतूंपायी बाळगलेला पैसा संवेदनक्षम नाही, असे प्रतिपादिले गेले आहे. पण पैसा बाळगताना (पैशाची मागणी) अशी हेतूंची विभागणी करून बाळगला जात नाही. तो एकसंघच असतो. फार तर असे म्हणता येईल की, समजा प्रत्येक हेतूपायी बाळगलेला पैसा वेगळा करता आला, तर सट्टयात्मक हेतूपायी बाळगलेल्या पैशावर व्याजाच्या दरातील बदलांचा जेवढा परिणाम झाला असता असे अनुमान निघते, तेवढा परिणाम पैशाच्या सर्व हेतूंचा

एकत्रित विचार करता व्हावयाचा नाही. त्याची तीव्रता कमी होईल.

सट्टयात्मक हेतूसाठी असलेल्या पैशाच्या मागणीवर सगळे लक्ष केंद्रित करून केन्स यांनी पैशाच्या मूल्य–संग्रहाच्या कार्यावर नको तितका भर दिला आहे. विनिमय कार्यास बाजूला सारले आहे, तसेच संरक्षक हेतूंची विशेष चर्चा केलेली नाही, अशी केन्स यांच्यावर टीका केली गेली आहे. सट्टयात्मक हेतूपायी असलेल्या पैशाच्या मागणीकडे तत्पूर्वी दुर्लक्ष झाल्याने त्याकडे विशेष लक्ष वेधण्यासाठी केन्स यांना असे करावे लागले असेल. पैशाच्या मागणीवर व्याजाच्या दराचा परिणाम होतो, हे बिंबविण्यासाठी त्यांना असा उठाव द्यावा लागला असेल. पण केन्स यांना अभिप्रेत असलेली पैशाच्या मागणीची व्याजाच्या दराशी असलेली संवेदनक्षमता तेवढी तीव्र नसते, असे म्हणता येईल. याउलट ती अजिबात संवेदनक्षम नसते, असे प्रतिपादन करणे बरोबर नाही.

(४)

पैशाच्या मागणीवर बंधन असते प्राप्तीचे. प्राप्ती जेवढी अधिक तेवढा विनियोग अधिक व अधिक विनियोगामुळे पैशाची मागणी अधिक. पण विनियोग केवळ चालू प्राप्तीने निर्बंधित राहात नाही. चालू प्राप्तीत अनपेक्षित झालेला लाभ मोजलेला असतो. पण हा अनपेक्षित लाभ सगळा खर्च केला जात नाही. त्यातून अनपेक्षित नुकसानीची तरतूद केली जाते. चालू प्राप्ती अनपेक्षित नुकसानीमुळे कमी होते. पण एका विशिष्ट स्तरावरील राहणीमानाची सवय जडली की, ती मोडवत नाही. म्हणून चालू नुकसान झाले, तरी ते राहणीमान सांभाळले जाते विनियोग एकदम कमी केला जात नाही. म्हणजे विनियोग व म्हणून पैशाची मागणी चालू प्राप्तीने निर्बंधित राहात नाही. तेव्हा कायमपणे टिकून राहणाऱ्या प्राप्तीच्या पातळीने तो ठरविला जाईल. आता प्रश्न असा येतो की, कायम टिकून राहणारी प्राप्तीची पातळी कोणती ? हा संख्याशास्त्रीय प्रश्न आहे. मागील प्राप्तीची भारान्वित सरासरी घेऊन हा प्रश्न सोडविला गेला आहे. पण त्याहून एक वेगळाच प्रश्न उभा राहतो. विनियोग केवळ प्राप्तीशी संलग्न नाही. तो संपत्तीशीही संलग्न आहे. म्हणजे दोन व्यक्तींची प्राप्ती सारखीच असली आणि एकीकडे दुसरीपेक्षा अधिक संपत्ती असेल तर, अधिक संपत्तिवान व्यक्ती अधिक विनियोग करील, हे स्पष्ट आहे. म्हणजे पैशाच्या मागणीवर प्राप्तीपेक्षा संपत्तीशी अधिक सांगड घातली जाते. ती संपत्तीच्या स्तरावरून ठरते, असे म्हणणेअधिक रास्त ठरेल. अधिक संपत्ती म्हणजे अधिक प्रतिफल, अधिक प्राप्ती असे येथे गृहीत आहे.

संपत्तीपासून प्रतिफल मिळते. त्याचा दर काढता येतो. त्याचे खालीलप्रमाणे समीकरण मांडले जाते.

$$\overline{\text{सं}}\ \text{प्र} = \overline{\text{प्रा}}$$

उर्ध्वरेखा संपत्तीची गणना पैशाच्या रूपात केलेली नसून वस्तुरूपात केली आहे हे दर्शविते. यात

सं = संपत्ती; प्र = प्रतिफलाचा दर; प्रा = प्राप्ती

यावरून

$$\overline{\text{सं}} = \frac{\overline{\text{प्रा}}}{\text{प्र.}}$$

मिल्टन फ्रीडमन यांनी संपत्तीत वस्तुरूप प्रत्यक्ष संपत्तीची गणना तर केली आहेच पण शिवाय मानवी श्रमसंपत्तीची गणना केली आहे. तसेच प्रतिफलात श्रमाची मजुरी आणि श्रमाचा इतर मोबदला गणला आहे. काम करण्यापासून मिळणाऱ्या भावी मिळकतीचे वटावाने, कटमितीने काढलेले आजचे मूल्य म्हणजे श्रमसंपत्ती होय. श्रमसंपत्ती वाढविण्यास पूरक असा कोणताही विनियोग – शिक्षण, आरोग्य यावरील खर्च – ही मानवी श्रमावरील गुंतवणूक होय. मानवी श्रमसंपत्ती हीही एक प्रकारची मत्ता असून ती पैशाच्या मत्तेला पर्यायी ठरते; म्हणून इतर मत्तेप्रमाणेच मानवी श्रममत्तेचाही पैशाची मागणी ठरविताना विचार केला पाहिजे, असे फ्रीडमन यांचे प्रतिपादन आहे.

संपत्तीची–वस्तुरूप व मानवी श्रमसंपत्ती या दोन्हींची मोजदाद आजवर केली गेली नाही. पण याची अर्थमीतीय मांडणी तर करायला हवी. या पेचातून मार्ग काढण्यासाठी सोपेकरणाला सुरुवात झाली. संपत्तीला बदली घटक (Proxy) घेतले गेले. यातून अडचणी निर्माण झाल्या.

वर दिलेल्या समीकरणातून संपत्तीचा आणि प्राप्तीचा संबंध व्यक्त होतो. म्हणून संपत्तीला बदली घटक कायम प्राप्ती होऊ शकतो. कायम प्राप्ती म्हणजे मोजलेली प्राप्ती नव्हे. पुढील काळी अपेक्षित, भारान्वित सरासरी प्राप्ती. कायम प्राप्ती ही मोजलेल्या प्राप्तीपेक्षा अधिक स्थिर होय. पण पुढील काळातल्या प्राप्ती-

बद्दलची अपेक्षा कशी मोजावयाची, हा प्रश्न आहे. येथे मग अपेक्षा कशा जोखाव-याच्या, त्यात होणाऱ्या चुकांसाठी कसे समायोजन करावयाचे, याच्या शास्त्रात शिरावे लागते. ते येथे प्रस्तुत नाही. अपेक्षा, अर्थात मागील प्रत्यक्ष मिळालेल्या प्राप्तीवरच आधारल्या जाणार. या अपेक्षा लगतच्या मागील काळावर अधिक अवलंबून असणार. यासाठी लगतच्या मागील काळातील प्राप्तीची भारान्वित सरासरी काढली जाते.

संपत्तीत, वर दिलेल्या व्याख्येनुसार, मानवी श्रमसंपत्तीचा समावेश आहे. तेव्हा मानवी श्रमसंपत्ती कशी मोजावयाची? श्रमसंपत्ती ही इतर मत्तेसारखीच एक मत्ता आहे. इतर मत्तांची (पैसा धरून) जशी अदलाबदल करता येते, तशी श्रम-संपत्तीची करता यायला पाहिजे. पण अशी अदलाबदल करण्याची शक्यता अतिशय मर्यादित आहे. एके दिवशी गुलामाप्रमाणे सगळी श्रमसंपत्तीची मालकी विकून पैसा करू म्हणणे शक्य नाही. तेव्हा त्यामुळे श्रमसंपत्तीचे इतर संपत्तीशी जे गुणोत्तर असेल ते घ्यावे, असे म्हटले जाते. हे गुणोत्तर कोणत्याही काळी निश्चित असते, असे म्हटले जाते.

अशा संपत्तीचे कार्य (function) पैशाची मागणी असते. पैशाची मागणी ही संपत्तीने निर्बंधित असते. यावरून पैशाच्या मागणीचे प्रमेय पुढीलप्रमाणे मांडता येते.[१]

$$\text{पै}^{\text{मा}} = \text{भा}\, f\left(\text{प्र}^{\text{रो}}, \text{प्र}^{\text{शे}}, \text{प्र}^{\text{व}}, \overline{\text{श्र}}, \text{प्रा}, \text{भां}, \text{इ}\right)$$

यात

$\text{पै}^{\text{मा}}$ = पैशाची मागणी

भा = भावमान

f = कार्य

$\text{प्र}^{\text{रो}}$ = रोख्यावरील प्रतिफल – व्याजाचा दर

$\text{प्र}^{\text{शे}}$ = शेअर्सवरील बाजारातील प्रतिफल

$\text{प्र}^{\text{व}}$ = वस्तुवरील प्रतिफल – गाड्या, घरे यंत्रे यांपासून कालांतरात मिळणारी सेवा.

श = मानवी श्रमसंपत्ती व एकंदर संपत्ती यांचे गुणोत्तर

$\overline{\text{प्रा}}$ = वस्तुगत प्राप्ती. संपत्तीचे प्रतीक; संपत्तीचे निबंधन.

भा = भाववृद्धीचे प्रमाण

इ = इत्यादी. अभिरुची, पसंती, विश्वास, स्थलांतरेच्छा, यासाठी हा सर्वसमावेशक घटक.

हे प्रमेय सोडविण्याच्या दृष्टीने याचे परत सोपेकरण करायला हवे. श्रमसंपत्तीचे गुणोत्तर निश्चित (न बदलणारे) असते. रोखे, शेअर्स, वस्तू यांच्यापासूनच्या प्रतिफलाचा परस्परावर परिणाम होत असतो. एकात बदल झाला, तर इतर मत्तांच्या प्रतिफलात बदल होऊन समतोल प्रस्थापित होतो. तेव्हा या सर्वांसाठी प्रातिनिधिक असा एक प्रतिफलाचा – व्याजाच्या दराचा–घटक घेतल्याने काम भागते. अभिरुची इ. घटक न बदलणारे असतात. तसेच (अमेरिकेसाठी) भाववाढीचे जे प्रमाण मिळते त्यात फेरफार झालेले आढळले नाहीत. या कारणासाठी श्र, भां, इ, हे घटक गाळावयास हरकत नसावी. $\text{प्र}^{\text{रो}}$, $\text{प्र}^{\text{शे}}$, $\text{प्र}^{\text{व}}$, यासाठी प्र हा एकच घटक घ्यावा. यामुळे वरील प्रमेयाचा पुढीलप्रमाणे संकोच करता येतो.

$$\text{पै}^{\text{मा}} = \text{भा}\, f\left(\overline{\text{प्रा}}, \text{प्र}\right)$$

व

$$\left(\frac{\text{पै}^{\text{मा}}}{\text{भा}}\right) = f\left(\overline{\text{प्रा}}, \text{प्र}\right)$$

$\left(\frac{\text{पै}^{\text{मा}}}{\text{भा}}\right)$ ही संज्ञा पैशाची वस्तुगत मागणी दर्शविते.

नामधारी पैसा व वस्तुगत पैसा असा भेद अर्थशास्त्रात केला गेला आहे. ज्याला आपण नावाने पैसा म्हणतो तो नामधारी पैसा. या पैशाला काही वेळा जास्त वस्तू येतात, काही वेळा कमी. वस्तूंच्या किंमतीवर हे अवलंबून आहे. वस्तुगत पैसा अशा रीतीने पैशाची खरी क्रयशक्ती दर्शवतो नामधारी पैशाला भावमानाने भागले की तो वस्तुगत पैसा ठरतो.

294

वरीलप्रमाणे प्रमेय मांडले तर ते प्रत्यक्षानुभवाशी तपासून पाहणे शक्य वाटते. येथे देखील पैसा (पै$_2$ का पै$_3$?), प्रतिफल (दीर्घ मुदतीचा का अल्प मुदतीचा व्याजाचा दर?), प्राप्ती (मोजलेली, कायमपणे टिकणारी, अपेक्षित का भारान्वित प्राप्ती?) या घटकांची कोणती व्याख्या घ्यावयाची, हे आधी ठरवावे लागते. व्याख्येनुसार अनुमाने बदलतात, हे ध्यानात बाळगावयास हवे.

पैशाच्या मागणीचा सांख्यिकी अंदाज कसा घ्यावयाचा, ती कशी जाणून घ्यावयाची हा एक अवघड प्रश्न आहे. पैशाच्या मागणीचे प्रत्यक्षातले आकडे उपलब्ध नाहीत. यामुळे पैशाच्या पुरवठ्याइतकीच पैशाची मागणी असते, असे गृहीत धरावे लागते –धरले गेले आहे. मागणीऐवजी पुरवठ्याचे अंदाज घेतले गेले आहेत. पण पुरवठ्याइतकीच मागणी असायला नाणेबाजार समतोल आहे, असे समजावे लागते, आणि पुरवठ्याचे अंदाज घेतल्याने पुरवठा कार्याचेच विश्लेषण होते, मागणीचे नाही.

(५)

प्रत्यक्षानुभवाशी पडताळा पाहण्याचा प्रयत्न पैसावाद्यांनी व केन्सवाद्यांनीही केलेला आहे. त्या सगळ्यांची चर्चा येथे अशक्य आहे. पैसावाद्यांचे अग्रणी मिल्टन फ्रीडमन यांच्या विचारांचा मागोवा तेवढा येथे घेऊ.

मिल्टन फ्रीडमन यांनी श्रीमती ॲना श्वार्झ यांच्या सहकार्याने १८६७ ते १९६० या काळासाठी अमेरिकेच्या माहितीचे पृथक्करण केले आहे. त्यांनी पुढे इतर पाश्चिमात्य देशही घेतले व आपल्या अनुमानांना दुजोरा पाहिला. या माहितीचे त्यांनी समाश्रयणी (Regression) विश्लेषण केले. लॉगॅरिदम पद्धतीने गणित मांडले. एकतंती कल (trend), व्यापारी कालचक्रे–प्रत्यक्ष व संदर्भ कालचक्रे[१०] यांकरिता त्याची छाननी केली.

या संशोधनापूर्वी फ्रीडमन यांनी उपभोग सिद्धांतावर संशोधन केले होते. त्याची छाया पैशाबद्दलच्या संशोधनावरही पडली आहे. म्हणजे असे की, उपभोग्य–वस्तूपासून सेवा मिळते म्हणून जशी तिला मागणी आहे, तशीच सेवा पैशापासून मिळते म्हणून पैशाला मागणी आहे, असे फ्रीडमन प्रतिपादितात. पैशाच्या मागणी–मागे केन्स यांनी प्रतिपादिलेले 'हेतू' फ्रीडमन यांना महत्त्वाचे वाटत नाहीत. पैशाला मागणी आहे ती का, यापेक्षा ती किती आहे याचा त्यांनी शोध घेतला. पैसा ही एक मत्ता आहे, असे ते समजतात. या मत्तेपासून सेवारूपाने प्रतिफल मिळते, म्हणून

तिला मागणी आहे. मत्ता ही संपत्तीचा एक भाग असल्याने पैशाच्या मागणीची सांगड ते संपत्तीशी लावतात. संपत्तीत श्रमसंपत्तीची गणना करण्याची कल्पना त्यांचीच.

प्राप्ती आणि पैशाचा साठा यांच्यातील संबंधाचा एकतंती कल पाहता त्यांना असे आढळले की, वस्तुगत प्राप्तीत एक टक्का वाढ झाली तर वस्तुगत पैशाच्या साठ्यात १.८ टक्का वाढ झाली.[११] हा एकतंती कल पाहता फ्रीडमन यांच्या मते, उपभोग सिद्धांताच्या भाषेत, पैसा ही एक चैनीची वस्तू आहे.

अमेरिकेच्या ऐतिहासिक तपासणीवरून फ्रीडमन यांनी असे पाहिले की, पैशाची मागणी व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम नाही. केन्स यांच्या प्रमेयाशी [वर भाग ३] पूर्ण विरोधी असे हे प्रमेय आहे.

वर भाग ४ मध्ये दिलेल्या नवपैसावाद्यांच्या समीकरणात व्याजाचा दर (प्रतिफल) हा एक वेगळा चलघटक आहे. परंतु फ्रीडमन यांनी तो चलघटक घेतलेला नाही. पण पैसा या चलघटकात बँकांकडील मुदती ठेवी मोजलेल्या आहेत, या मुदती ठेवी व्याज देणाऱ्या आहेत. पैशामध्ये मुदती ठेवींची गणना केल्याने फ्रीडमन यांना कदाचित व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षमता जाणवली नसावी.

फ्रीडमन यांच्या मते, पैशाची मागणी जर व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम असती, तर वस्तुगत रोकड शिल्लक व प्राप्ती–पैशाचे गुणोत्तर हे घटक, त्यांचा एकतंती कल व व्यापारी कालचक्रातील चढउतार पाहाता, बरेच अस्थिर असल्याचे दिसावयास हवे. व्याजाच्या दरातील थोड्याशाही फरकाने इच्छित रोकड शिल्लकेत मोठाले फेरफार व्हावयास हवेत. पण ते तसे आढळले नाहीत.[१२] पैशाच्या संचरणाच्या वेगाचा एकतंती कल बराच स्थिर असल्याचे त्यांना आढळले. तसेच एका कालचक्रातून दुसऱ्या कालचक्रात व्याजाच्या दरातील बदलाचा आणि प्राप्ती–संचरण वेगातील बदलाचा काही संबंध असल्याचे त्यांना दिसून आले नाही. व्याजाच्या दरात, व्यापारी कालचक्राच्या काळात, मोठाले फेरफार आढळतात. व्यापारी कालचक्राच्या चढउतारांचे परिणाम नाहीसे करून येणाऱ्या घटकातून पैशाच्या मागणीचे कार्य शोधले व ते पैशाच्या मागणीत होणाऱ्या भविष्यातील कालचक्रांच्या चढउतारांचे भाकित भाकित करण्यासाठी वापरले, तर व्याजाच्या दरातील चढउतारांचे भाकित चुकावयास हवे. व्याजाचे दर आणि अशा भाकितात होणाऱ्या चुका यांच्यात काही संबंध नसल्याचे फ्रीडमन यांना आढळले.[१३]

फ्रीडमन यांच्या मते पैशाची मागणी दरडोई वस्तुगत प्राप्तीशी जेवढी संवेदनक्षम आहे, तेवढी व्याजाच्या दराशी नाही. पैशाची मागणी ठरविण्यात दरडोई वस्तुगत प्राप्तीचा जेवढा वाटा आहे, तेवढा व्याजाच्या दराचा नाही. याचा अर्थ, पैशाच्या मागणीवर व्याजाच्या दराचा अजिबात परिणाम होत नाही, असे नाही. याबद्दलचा आपल्यावरील आरोप चुकीचा आहे, असा फ्रीडमन खुलासा करतात.[१४] त्यांच्या मते, व्याजाच्या दराची लवचिकता मोठी नाही; पण ती शून्य आहे, असे त्यांनी प्रतिपादिलेले नाही.

फ्रीडमन यांचा हा खुलासा मान्य केला, तरी त्यांच्या या प्रतिपादनास नंतरच्या, इतरांच्या संशोधनातून दुजोरा मिळालेला नाही. लेडलर यांनी स्वतःच्या व मेझलर, ब्रनर इ. अर्थशास्त्रज्ञांच्या संशोधनाचा निर्वाळा देऊन असे स्पष्ट केले आहे की, "पैशाच्या मागणीवर प्राप्ती, संपत्ती किंवा अपेक्षित प्राप्ती यापैकी कशानेही निर्बंध पडोत, पैशाची व्याख्या मुदती ठेवी धरून करा किंवा वगळून करा, पैशाची मागणी म्हणजेच पैशाचा पुरवठा समजा किंवा त्याचे वेगळेपण माना, (पैशाची मागणी ओळखावयाचा प्रश्न कसाही सोडवा), व्याजाचा दर अल्पमुदतीचा धरा किंवा दीर्घ मुदतीचा, वित्तीय संस्थांच्या ऋणपत्रावरील प्रतिफल मोजा किंवा उद्योग-महामंडळाच्या शेअर्सवरील प्रतिफल मोजा, व्याजाच्या दराचा आणि पैशाच्या मागणीचा संबंध आहे याला भक्कम पुरावा उपलब्ध आहे. हा संबंध स्थिर व ऋणात्मक आहे. इतक्या निश्चितपणे पैसा शास्त्रातील दुसरा कोणताही प्रश्न सोडविला गेलेला नाही."[१५]

पैशाची मागणी ही व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम नाही, हा पैसावाद्यांचा दावा चुकीचा असून केन्स यांच्या प्रतिपादनात बराच तथ्यांश आहे, हे आता निःसंदिग्धपणे सिद्ध झालेले आहे.

(६)

पैशाच्या मागणीचा आणि व्याजाच्या दराचा संबंध आहे, असे ठरले तरी पैशाचा व इतर घटकांचा संबंध किती प्रमाणात आहे, हा प्रश्न अजून अनुत्तरित आहे.

या बाबतीतले विश्लेषण समतोल व्यवस्था गृहीत धरून म्हणजे पैशाची मागणी = पैशाचा पुरवठा, असे गृहीत धरून केले गेले आहे.[१६] या संबंधातील

समाश्रयणी समीकरण खालीलप्रमाणे आहे. १८९२ ते १९६० या काळातील अमेरिकेच्या माहितीवर ते आधारलेले आहे.

$$\text{लॉग} \left(\frac{\text{पै}}{\text{भा}} \right) = -३००३ + १{\cdot}३९ \left(\text{लॉग } \overline{\text{प्रा}} \right)$$

$$-\,०{\cdot}१५५ \left(\text{लॉग व्या} \right)$$

यात

$\frac{\text{पै (शाचा साठा)}}{\text{भा (व)}}$ = दरडोई वस्तुगत पैसा; [$\text{पै}_{३}$ म्हणजे मुदती ठेवी धरून]

$\overline{\text{प्रा}}$ = दरडोई कायम वस्तुगत प्राप्ती.

व्या = चार ते सहा महिन्यांच्या व्यापारी रोख्यावरील व्याजाचा दर.

या समीकरणावर आधारून लवचिकतेचे पुढील अंदाज बांधले गेले आहेत :

भाव = १.०

वस्तुगत प्राप्ती = १.३९४

व्याजाचा दर = − ०.१५५

अशावेळी समजा पैशाच्या पुरवठ्यात १० टक्क्याने वाढ झाली तर पुनः समतोल निर्माण होण्यासाठी :

१. वस्तुगत प्राप्ती व व्याजाचा दर यात बदल झाला नाही तर भावामध्ये १० टक्के वाढ होईल.

किंवा २. भाव आणि व्याजाचा दर यात बदल झाला नाही तर वस्तुगत प्राप्तीत ७.१ टक्क्याने $\left[१० \% \left(\frac{१० \%}{१३.९४ \%} \right) \right]$ वाढ होईल.

किंवा ३. भाव आणि वस्तुगत प्राप्ती यात बदल झाला नाही तर व्याजाचा दर ६४·५ $\left[१० \% \left(\frac{१० \%}{१{\cdot}५५ \%} \right) \right]$ टक्क्याने उतरेल.

याचा अर्थ समजा व्याजाचा दर जर सुरवातीस ६ टक्के असेल तर तो २.१३ टक्क्यावर येईल.

पैशाचा पुरवठा वाढला तर वरीलप्रमाणे एकाच घटकात (भाव, किंवा वस्तुगत प्राप्ती किंवा व्याजाचा दर) बदल होईल असे समजणे बरोबर नाही. या तिन्हीही घटकात व्यामिश्र बदल होईल पण कोणत्या घटकात किती प्रमाणात हा व्यामिश्र बदल होईल हे मात्र सांगता येत नाही.

(७)

पैसा रोकडीत बाळगायचा पर्याय रोखे आहेत. रोख्यांच्या किमतीत जसा बदल होतो तसा व्यस्त क्रमाने व्याजाच्या दरात बदल होतो. म्हणजे रोख्यांच्या किमती चढल्या तर व्याजाचा दर उतरतो. परंतु रोख्यांच्या किमती अशा सारख्या चढत जाणार नाहीत. व्याजाचा दर सारखा उतरत राहणार नाही. किमती चढत राहिल्या की त्या पुढे उतरतील अशी अपेक्षा वाढत राहील व लोक रोखे खरेदी न करता रोकड बाळगतील. रोकड बाळगण्याची सुलभता व सुरक्षितता ही व्याजाच्या दराच्या प्रलोभनापेक्षा अधिक वाटायला लागेल. म्हणजे व्याजाच्या दराच्या कुठल्या तरी एका खालच्या पातळीवर लोक रोख्यापेक्षा रोकड पसंत करतील. यावरून, धोरणाच्या दृष्टीने, असे अनुमान निघते, की पैशाचा पुरवठा वाढवीत राहिल्यास (रोखे खरेदी करून) त्याचा काही पातळीनंतर व्याजाच्या दरावर काही परिणाम व्हावयाचा नाही व्याजाचा दर न उतरता रोकड बाळगण्याचे प्रमाण वाढत राहील. केन्स यांच्या या विवेचनास 'द्रव्यत्वाचा सापळा' असे म्हटले जाते.

पैशाच्या मागणीची आणि व्याजाच्या दराची संवेदनक्षमता तपासत असताना 'द्रव्यत्वाच्या सापळ्याच्या' या कल्पनेची तपासणी केली गेली आहे. १८९२ ते १९६० या काळाचा याबद्दलचा अभ्यास लेडलर यांनी केला आहे. पैशाच्या मागणीबद्दलची व्याजाची लवचिकता चढ दरातल्यापेक्षा कमी दरात जास्त असल्याचे किंवा पैशाच्या मागणीचे कार्य कमी व्याजाच्या दरात कमी स्थिर असल्याचे त्यांना आढळले नाही. इतर संशोधकांचाही हाच सारांश आहे. म्हणजे 'द्रव्यत्त्वाच्या सापळ्याचे' केन्स यांचे प्रमेय प्रत्यक्षानुभवाच्या कसोटीवर सिद्ध झालेले नाही.[१७]

(८)

पैशाच्या मानाने रोखे घेण्यात भांडवली नुकसानीची जोखीम आहे. रोख्या–

तील गुंतवणुकीचे पैशात, मूल्यसंग्रहाचे विनिमयमाध्यमात परिवर्तन करतेवेळी रोख्यांची किमत उतरण्याची शक्यता नाकारता येत नाही. असा प्रसंग केव्हा येईल हे सांगता येत नसल्याने त्यावेळी रोखा विकण्याने फायदा होईल की नुकसान याचा अंदाज येत नाही. अशा नुकसानीतून रोख्यापासून मिळणारे उत्पन्न वगळावयास हवे म्हटले तरी उत्पन्न मिळायला कालावधी लागतो तर भांडवली नुकसान तत्काळ असते. किती नुकसान होईल (झालेच तर) हे अशा कालावधीवर अवलंबून राहील. रोखे घेण्याविकण्यात व एकूणच जुगदानीचे समायोजन करण्यात खर्च येतो, दगदग करावी लागते. याचाही विचार नुकसान जोखताना करावा लागतो. असे नुकसान, जोखीम कमी करण्याचा यत्न व्यक्ती करीत असते.

प्राप्ती मिळावी–व्याज मिळावे, या हेतूने कांहीजण रोखे खरेदी करीत असतात. अन्य कारणासाठी, आकस्मिकपणे, पैशाची जरूरी लागावयाची नाही असे यात गृहित आहे. अकस्मात रोखे विकावे लागले तर त्यापासुन मिळणाऱ्या प्राप्तीचे नुकसान होते. प्राप्तीचे नुकसान होण्याचा असा धोकाही कमी करण्याचा प्रयत्न व्यक्ती करीत असते.

अनिश्चितता आणि जोखीम कमी करण्याचा प्रयत्न यामुळे केन्स समजतात त्याप्रमाणे रोकड बाळगावी की रोखे असा ठोक पर्याय असत नाही तर कान्ह यांनी दाखवून दिल्याप्रमाणे पैसा आणि रोखे किती व्यामिश्र प्रमाणात बाळगावयाचे या बद्दलचा पर्याय असतो.

पैशाच्या मागणीवर आघात करणारे घटक खालीलप्रमाणे नमूद करता येतील :

१. अपेक्षित विनियोग व प्राप्ति यातील कालावधी.
२. वित्तेषणा व साहसी वृत्ती.
३. प्रगत नाणे / रोखे / वित्तीय बाजार / संस्था.
४. व्याजाचा चालू दर.
५. रोख्यांच्या किमतीत होणाऱ्या अपेक्षित बदलाचे प्रमाण.
६. भांडवली व प्राप्तीच्या नुकसानीची जोखीम कमी करण्याचा प्रयत्न
७. मुदत भरून पावण्याचा कालावधी.
८. ६ व ७ बद्दलचा विश्वास.

९. रोखे व्यवहारावरील खर्च, शुल्क.
१०. एकूण संपत्तीचे मूल्य.

या सर्व घटकांच्या आघात प्रत्याघातातून उद्‌भवणाऱ्या पैशाच्या मागणीची मोजणी किती अवघड आणि किती गुंतागुंतीची आहे हे समजायला अवघड पडू नये.

(९)

पैशाची मागणी अशी गुंतागुंतीची आणि वस्तुगत अर्थव्यवस्थेशी निगडित असल्याने ती स्थिर नाही असे केन्सवाद्यांना वाटते. परंतु ती स्थिर असल्याचा पैसावाद्यांचा दावा आहे. हे प्रतिपादनही प्रत्यक्षानुभवाशी पडताळून पाहिले गेले आहे. परंतु त्याबद्दलची अनुमाने परस्परविरोधी निघालेली आहेत. अमेरिकेतील माहितीवरून पैशाची मागणी स्थिर असल्याचे आढळते. तेव्हा या प्रश्नाचे निर्णायक उत्तर मिळाले आहे, असे म्हणता येत नाही.

(१०)

भारताकरिता पैशाच्या मागणीचे अंदाज भारताची रिझर्व बँक बांधीत असते. व त्यानुसार पैशाचा पुरवठा नियमित करीत असते. हे अंदाज बांधण्याचे तंत्र व पद्धत याबद्दलची माहिती गोपनीय व म्हणून उपलब्ध होणारी नाही.

□ □

४.

पैशाचे पारेषण (Transmission mechanism)

(१)

पैशाचा आणि अर्थव्यवहारांचा कसा संबंध आहे, अर्थव्यवस्थेत पैशाचे कोणते कार्य आहे, हे जाणून घेण्याचा प्रयत्न सतत चालू आहे. अर्थव्यवस्थेतील तेजी, मंदी किंवा आता भावफुगवटा वा भावघट याला पैशाचा पुरवठा जबाबदार आहे काय, आणि असल्यास कितपत जबाबदार आहे याचा शोध सतत चालू आहे. पैसा हे अवगुंठन आहे व त्याच्या तळाशी प्रत्यक्ष व्यवहार वस्तुरूपाने चाललेले असतात; पैसा निष्क्रिय आहे असा एकीकडे विचार मांडला जातो तर दुसरीकडे पैसा हा एक क्रियाशील घटक आहे असे प्रतिपादिले जाते. अर्थव्यवहारांचे वस्तुरूप व पैशातील असे द्विशाखात्मक विश्लेषण केले जाते. जसे वस्तुरूप उत्पादन, वस्तुरूप प्राप्ति, वस्तुरूप मजूरी, वस्तुरूप व्याजाचा दर इ. आणि पैशातील प्राप्ति, पैशातील मजूरी, पैशातील व्याजाचा दर इ. खुद्द पैशाचा विचार नामधारी पैसा व त्यातील किंमतीचा प्रभाव नाहीसा करून म्हणजे $\left(\frac{\text{पैसा}}{\text{भावमान}}\right)$ = वस्तुरूप पैसा असा द्व्यर्थी केला जातो. या दोन शाखांचा परस्परावर कसा, कोणता व किती परिणाम होतो याची पारख केली जात आहे. परंतु प्रत्येकाची जाण, चिकित्सा, ऐतिहासिक तसेच बदलत्या वित्तीय सस्था संघटना यांचे आकलन भिन्नभिन्न ठरली आहेत. अशा विश्लेषणात अनेक गट असले तरी दोन गट उठन दिसतात. १. केन्सकुलीन २. पैसावादी. केन्सकुलीनांचे पुन: दोन उपगट आहेत. एक टॉबिनप्रणित व दुसरा इतर उर्वरित. पारेषणाच्या विवेचनात कोणती मत्ता घ्यावी यासबंधीच्या मतभेदामुळे हे गट पडलेले आहेत. खुद्द केन्स यांनी पैसा व सरकारी रोखे यांचा तेवढा विचार केला. टॉबिन यांनी याव्यतिरिक्त आणखी तिसऱ्या वित्तीय मत्तेचा–समभाग (Equities)–विचार केला आहे. पैसावादी वित्तीय मत्ता तर घेतातच पण शिवाय टिकाऊ उपभोग्य वस्तू, भांडवली माल, यंत्रे व उपकरणे इ. सगळी संपत्ती विचारात घ्यावी

असे प्रतिपादितात. चिकित्सेतील भिन्नतेनुसार त्यांची धोरणेही भिन्न आहेत. किंबहुना केन्सकुलीन धोरणे अलीकडील काळात निष्प्रभ व गुंतागुंतीची वाटू लागल्याने पैसावाद्यांनी नेट लावला आहे. त्यांची मूल्येदेखील भिन्न आहेत. केन्सकुलीन सरकारी हस्तक्षेप विपर्यास करणारा ठरतो असे पैसावादी मानतात. अर्थव्यवहारातील पैशाच्या कार्याचा पैसावादी व केन्सकुलीन याना भावलेला आढावा या प्रकरणात घेऊ.

पैशाच्या क्षेत्रातील बदलांचे वस्तुरूप क्षेत्रावर जे आघात–प्रत्याघात होतात, जी प्रक्रिया होत राहते तिला 'पारेषणाची प्रक्रिया' (Transmission mechanism) म्हटले जाते. संक्षेपाने आपण पारेषण म्हणू. किंमती, प्राप्ती, संपत्ती आणि अपेक्षा या घटकांच्या मार्फत हे पारेषण सुरू असते. पैशावादी व केन्सकुलीन यांचे याबाबतीतचे दृष्टिकोन भिन्न आहेत. ते कसे हे यापुढे पहावयाचे आहे.

(२)

अभिजात अर्थशास्त्राने खुल्या स्पर्धेमुळे उपलब्ध साधनसामग्री व मजूर दीर्घ मुदतीत पूर्णपणे राबविले जातात असे मानले. मागणी आणि पुरवठा यांचा समतोल साधीत असताना किंमती अनिर्बंधपणे लवचिक राहतील. याला मजुरीचे दर अपवाद नाहीत. मजुरीचे दर श्रमाच्या सीमागत उत्पादकशक्तीसमान असतात आणि श्रमाचा पुरवठा वाढल्यास ते उतरत राहतील. ते न उतरणारे किंवा चामट (sticky) असणार नाहीत. याचा अर्थ बेकारी जर राहिली तर ती मजुरीचे कमी दर पत्करण्यास हटवादीपणे मजूर तयार होत नाहीत यामुळे होय. थोडा शाब्दिक फरक करुन पैसावादी अर्थव्यवस्थेचा पूर्ण रोजगारीकडे जाण्याचा नैसर्गिक कल आहे असे मानतात. अशावेळी उत्पादन व्यवस्थेत स्थान मिळाले नाही म्हणून मजूर बेकार राहतात. ही त्यांची बेकारी 'नैसर्गिक' होय असे त्यांना वाटते.

वस्तुगत बचत आणि गुंतवणूक यांच्या पुरवठा व मागणीवरून व्याजाचा दर ठरतो. बचत नेहमीच गुंतवली जाते. अशावेळी पैसा हा केवळ विनिमयमाध्यम बनतो. त्यात न वापरता राहिलेल्या रोकड शिलकेला काही स्थान नाही. मूल्यसंग्रह करावा म्हणून बाळगलेल्या रोकडीला जागा नाही.

पूर्ण राबणूक व रोजगार यामुळे उत्पादनाची, अर्थव्यवहारांची पातळी कमाल आणि म्हणून स्थिर असते. स्थिर अर्थव्यवस्थेवर होणारे आघात अर्थव्यवस्था सामावून तर घेतेच पण या आघातांचे स्थिरावस्थेकडे नेणाऱ्या गतीत रूपांतर करते.

पैशाचा संचारवेग वेतन वा मोबदला देण्याच्या नियत कालावधीवर अवलबून आहे. हा कालावधी ठराविक म्हणून पैशाचा संचारवेग स्थिर स्वरूपाचा असतो. पैशाचा पुरवठा गृहित धरता, पैशाच्या मागणीतील चढउतार पैशाच्या संचारवेगात व्यक्त व्हावयास हवेत. म्हणून स्थिर संचारवेग पैशाची मागणी स्थिर असते असेच दर्शवतो.

या पार्श्वभूमीवर पैशाच्या राशी सिद्धान्ताचे अभिजात समीकरण नजरेसमोर आणावयास हवे.

पैसासंचार = भावश्रमा

वर म्हटल्याप्रमाणे यातील 'संचार' व 'श्रमा' हे घटक स्थिर आहेत. म्हणजे पैशाच्या पुरवठ्यात जे बदल होतात त्याचे परिणाम लगेच भावमान बदलण्यात होतात. पैशाच्या पुरवठ्यात जेवढी वाढ (घट) होईल तेवढ्याने भावमान चढेल (उतरेल).

पैशाचा पुरवठा व मागणी समजा समान व म्हणून समतोल आहेत. अशावेळी समजा द्रव्याधिकाऱ्यानी पैशाचा पुरवठा वाढवला. हा जास्तीचा पैसा लोक टिकावू उपभोग्य वस्तूवर खर्च करू पाहतील. या वस्तूंचा पुरवठा लगेच वाढविता येत नसल्याने त्याच्या किमती वाढतील. किमती वाढण्याने विनिमयमाध्यम म्हणून अधिक पैसा लागेल व वाढवलेला पैसा अर्थव्यवस्थेत सामावून घेतला जाईल. व्यवहारांचे प्रमाण स्थिर असल्याने चढ्या किमतीत अर्थव्यवस्था समतोल राहील व चढ्या किमतीत पैशाच्या पुरवठ्यात झालेली आधीची अतिरिक्त वाढ ही आवश्यक ठरेल.

पैशाच्या पारेषणाची अशी अभिजात प्रक्रिया वेगळ्या रीतीनेहि मांडली जाते. ती अशी. वस्तुगत बचत आणि गुंतवणूक यांचा समतोल राखणारा व्याजाचा दर तो नैसर्गिक दर होय. पैशाची मागणी व पुरवठा याना समान राखणारा तो बाजारी दर होय. दीर्घमुदतीत बाजारी दर आणि नैसर्गिक दर ही एकच असतात. परंतु अल्प मुदतीत त्यात फरक पडू शकतो. पैशाचा पुरवठा वाढवावयाचा तर द्रव्याधिकारी रोखे खरेदी करतात. रोख्यांच्या किंमती चढतात व व्याजाचा बाजारी दर उतरतो. बँकांकडे पैसा वाढल्याने त्या कर्जाऊ रकमा देऊ करतात. नैसर्गिक दर बाजारी दरापेक्षा चढ असल्याने भांडवली माल खरेदी करणे (गुंतवणूक करणे) फायद्याचे वाटते. त्यांच्या किमती चढतात. त्यामुळे एकीकडे व्याजाचा नैसर्गिक दर उतरतो व दुसरीकडे बँकांनी कर्जाऊ देऊ केलेली रक्कम अपुरी पडू लागते. पैशाची

मागणी वाढते. व व्याजाचा बाजारी दर चढतो. यातून व्याजाचा नैर्सगिक दर व बाजारी दर यातील तफावत नाहीशी होते. अतिरिक्त पैसा आवश्यक ठरतो. किमती मात्र तेवढ्या वाढलेल्या राहतात.

वस्तुरूप व्यवहार व मूल्य ठरविणारे घटक वेगळे आहेत. पैशाचा पुरवठा वाढल्याने किमती वाढतात. त्याचा या वस्तुरूप घटकावर कांही परिणाम होत नाही अशी अभिजात विचारसरणी होती.

या विचारसरणीत पैसा हा वस्तुरूपी आहे. पत–चलन व नाणे–चलन अशी पैशाची फोड केल्यास तो नाणेचलन आहे. तो सोन्याच्या उत्पादनाशी निगडित आहे. पतचलन हे नाणेचलनाचे बदली – जितक्यास तितके किंवा नाणेचलनाच्या निश्चित प्रमाणात राहणारे–चलन आहे. म्हणजे नाणेचलनाचा साठा जसा व जेवढा बदलेल तसा व तेवढाच बदल पतचलनात होईल. सोन्याची नवीन खाण मिळाली की पैशाचा पुरवठा वाढतो. किंवा त्याचे उत्पादन कमी झाले की पैशाचा पुरवठा कमी होतो. वस्तुरूप पैसा (सोन्याची नाणी) हे इतर वस्तु खरेदी करण्याचे साधन आहे. म्हणून या वस्तूला मागणी आहे. या वस्तूचा पुरवठा वाढला की त्याची किंमत कमी होते. याचा अर्थ इतर सगळ्या वस्तू महाग होतात. बाजारात आलेला सोन्याचा साठा नि:शेष होईपर्यंत त्याची किंमत कमी होईल व इतर सगळ्या वस्तूंची किंमत वाढेल. उलट सोन्याचा साठा (बाजारातील) कमी झाला की त्याच्या किंमती चढतील व इतर सगळ्या वस्तूंच्या किमती उतरतील. म्हणजे पैशाचा पुरवठा वाढला की किंमती वाढतात व पुरवठा कमी झाला की त्या उतरतात या विचारामागे पैसा वस्तुरूप आहे अशी बैठक आहे. परंतु पतचलन व नाणेचलन यांचे प्रमाण निश्चित असल्याने नाणेचलनाव्यतिरिक्त व्यक्ती–व्यापारी–पतचलन–पतीचा पैसा–निर्माण करू शकतात याचे यात आकलन होत नाही.

अभिजात विचारसरणीत पुढील गृहितकें अनुस्युत आहेत :

१. अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगारीकडे आपोआप झुकत असते. बेकारी खुशीची किंवा नैर्सगिक असते.

२. सगळ्या किंमतीप्रमाणे वस्तुगत मजुरीचे दर व व्याजाचा दर लवचिक आहेत. ते कितीही खाली उतरू शकतात. किंमती उतरण्यावर कसली आडकाठी येत नाही.

३ पैशाच्या संकल्पनेमागे वस्तुरूप पैसा अनुस्युत आहे.

४. लोकांच्या प्रतिक्रिया वस्तुरूप व्यवहारात व्यक्त होतात. म्हणजे वस्तु-रूप प्राप्ती बदलली नाही परंतु पैशातील प्राप्ती वाढली तरी व्यक्तींचा वस्तुरूप विनियोग वाढावयाचा नाही. पैशाच्या पुरवठ्यातील बदलांचा परिणाम वस्तुगत व्यवहारावर न होता किंमतीवर होईल. वस्तुगत व्यवहाराच्या बाबतीत पैसा तटस्थ राहतो.

५. पैशाचा संचारवेग स्थिर आहे याचा अर्थ पैशाची रास / पुरवठा कमी झाला तरी संचारवेग वाढावयाचा नाही आणि (पैसा X संचार वेग) हे संख्यामान कमी होईल.

ही गृहितकें प्रत्यक्षाशी विसंगत आहेत. अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगारीकडे सहजपणे झुकत नाही. हे १९३० च्या जागतिक मंदीने सिद्ध केलेले आहे. सगळी बेकारी खुषीची मानणे हा वस्तुस्थितीचा विपर्यास आहे.

(३)

पैसावादी वरील राशीसिद्धांताने प्रभावित झाले आहेत. परंतु त्यात त्यांनी सुधारणा केली आहे. १. पैसा इथे केवळ विनिमयसाधन असत नाही. इतर मत्ते-प्रमाणे ती एक मत्ता आहे. या मत्तेपासून तिच्या उपयोजितेच्या स्वरूपात प्रतिफळ मिळत असते. व्यवहार सुलभ घडवून आणण्याची सेवा हे पैशापासूनचे प्रतिफल होय. २. पैसा तटस्थ नाही. त्याचा प्रामुख्याने भावमानावर परिणाम होत असला तरी उत्पादन त्यातून सुटत नाही. परंतु उत्पादनावरील परिणाम हा अल्पकालिक असतो.

पैशाच्या पारेषणाचे सविस्तर विवेचन पैसावाद्यांनी केलेले नाही अशी त्यांच्यावर टीका करण्यात येते. याबाबतीत त्यांचा दृष्टिकोन 'अंधारी बोगदा' किंवा 'काळा खोका' (black box) यासारखा वाटतो. म्हणजे एका तोंडातून पैशाच्या पुरवठ्यातील बदल घुसला की दुसरीतून पैशाच्या प्राप्तीतील बदल बाहेर पडतो. मधल्या अंधारात काय घडते हे व्यवहारातील गुंतागुंतीमुळे सांगता येत नाही. पैशाच्या पुरवठ्यातील बदलांचा पैशातील (नामधारी) प्राप्तीवर होणाऱ्या बदलांशी अर्थमिती व ऐतिहासिक कल याद्वारा संबंध दाखविणे त्याना पुरेसे वाटते. हा संबंध

प्रत्यक्ष परंतु थोडया कालावधीने (सहा ते चोवीस महिने) घडून येणारा आहे असे त्यांना वाटते. परंतु अशी टीका बरोबर नाही असे लेडलर यांनी म्हटले आहे.[१]

पैशाचे पारेषण एकंदर संपत्तीच्या जुगदानीतील समायोजनेद्वारा होते असे पैसावादी मानतात. या जुगदानीत केन्सकुलीन समजतात त्याप्रमाणे पैसा व रोखे किंवा टॉबिनप्रणित पैसा, रोखे व समभाग असे एक किंवा दोन एवढेच पैशाला पर्याय नाहीत. पैसा, कर्जरोखे, समभाग (शेअर्स, इक्विटिज), टिकावू उपभोग्य वस्तु, उत्पादक भांडवली माल इतकी सगळी मत्ता त्यात येते. या सगळया मत्तेतील एक मत्ता पैसा होय. इतर मत्तेपासून व्याज, नफा यासारखे जसे प्रतिफळ मिळते त्याचप्रमाणे व्यवहारसुलभतेची सेवा उपलब्ध करुन देणे हे पैशापासूनचे वास्तव प्रतिफल आहे. पैसा बाळगण्याने आणखी एका प्रकारे प्रतिफळ मिळते आणि ते किमतींच्या पातळीवर–भावमानावर–अवलंबून असते. भावमान चढले की पैशाचे मूल्य उतरते. ते उतरले की पैशाचे मूल्य चढते. पैशाच्या मूल्यातील वाढीमुळे मिळणाऱ्या प्रतिफळाचा विचार पैशापासून मिळणाऱ्या प्रतिफळात केला जातो.

इतर संपत्तीपासून मिळणाऱ्या प्रतिफळाचा पैशापासून मिळणाऱ्या प्रतिफळाशी तुलना केली जाते. व किती पैसा जवळ बाळगावयाचा (पैशाच्या स्वरूपात संपत्ति किती बाळगावयाची) हे ठरविले जाते. त्यादृष्टीने व्यक्ती संपत्तीच्या जुगदानीत फेरफार करीत राहते. सगळया मत्तेपासूनचे सीमागत प्रतिफल एकसारखे होईपर्यंत जुगदानीचे समायोजन सुरू असते.

यामुळे जुगदानीतील मत्ता कोणकोणत्या प्रमाणात बाळगावयाची हे ठरविताना

१ पैसा – सेवा ± भावमानातील बदल

२ कर्जरोखे – व्याज ± रोख्यांच्या किमतीतील बदल

३ समभाग – डिव्हिडंड ± शेअर्सच्या किमतीत होणाऱ्या चढउतारामुळे होणारा नफा वा नुकसान.

४ वस्तु – वस्तुरूप प्राप्ति वा सेवा–श्रमांचा प्रवाह ± त्यांच्या किमतीत होणारा बदल.

या सगळयांचा विचार करावयास हवा. केवळ पैसा, रोखे व समभाग या केवळ वित्तीय मत्तेचा नव्हे.

पैसावाद्यांच्या पारेषणाची रूपरेखा पुढीलप्रमाणे मांडता येईल. समजा पैशाची मागणी व पुरवठा समतोल आहेत. अशावेळी द्रव्याधिकाऱ्यांनी पैशाचा पुरवठा वाढवला. (पैशाचा पुरवठा वाढविणे, कमी करणे हे पूर्णपणे द्रव्याधिकाऱ्यांच्या हातात असते. पैशाच्या मागणीतून तो उद्‌भवत नाही. तो अर्थव्यवस्थांतर्गत असत नाही. पैशाचा पुरवठा अर्थव्यवस्थेच्या बाहेरून होतो. द्रव्याधिकारी तो करतात.) पैशाचा पुरवठा वाढविण्यासाठी द्रव्याधिकारी बँकांकडून रोखे खरेदी करतात. किंवा त्या मध्यवर्ती बँकेकडे जो राखीव निधी बाळगतात त्याचे प्रमाण कमी करतात. यामुळे बँकांकडील आधारपैसा वाढतो. त्यामुळे बँकिंग क्षेत्रातील मत्तेच्या जुगदानीचा समतोल नाहासा होतो. प्राप्ति मिळवून न देणाऱ्या मत्तेचे – पैशाचे – प्रमाण वाढते. त्यामुळे त्या लोकांना कर्जे देऊ करतील. किंवा लोकांच्याकडील कर्जरोखे खरेदी करतील. बँकांकडील जास्तीचा पैसा आता लोकांच्या हाती येईल. आता व्यक्तींची जुगदानी असमतोल बनेल. त्यातील पैशाचे प्रमाण वाढेल. तसेच रोखे खरेदी केले जात असल्याने त्यांच्या किंमती वाढतील व व्याजाचा दर कमी होईल. उतरलेल्या व्याजाच्या दरात रोख्यांच्यापेक्षा टिकावू उपभोग्य वस्तू अधिक प्रतिफल देणाऱ्या ठरतील. जवळचा वाढलेला पैशाचा साठा कमी करून किंवा / आणि रोख्यांचा साठा कमी करून लोक टिकावू उपभोग्य वस्तू भांडवली माल खरेदी करू पाहतील. या वस्तूंचा पुरवठा एकदम वाढविता येत नसल्याने (इथे वस्तूंचा अतिरिक्त साठा असत नाही. बाजार नेहमी रिता होत असतो. व विक्रेता व खरेदीदार दोघेही तृप्त असतात. प्रत्येक बाजारातील सगळ्या वस्तूंची विक्री होत असते असे गृहित आहे.) त्यांच्या किंमती वाढतात. इतर मत्तेच्या किंमती वाढल्याने त्यापासूनचा प्रतिफलाचा दर कमी होतो. कमी झालेला व्याजाचा दर पैशापासूनचे घटलेले प्रतिफल व आता वस्तूंपासूनच्या प्रतिफलाचा दर ही समान होण्याकडे – सीमागत प्रतिफल सारखे होण्याकडे झुकू लागेल. मध्यंतरात किंमती वाढलेल्या असतील. तसेच इतर मत्ता खरेदी करेपर्यंत पैसा (क्रयशक्ती) काही काळ विश्रांती घेईल. पैसा हे क्रयशक्तीचे तात्पुरते विश्रांतीस्थान राहील. सर्व मत्तेचे सीमागत प्रतिफल समान होईपर्यंत किमती चढत राहतील व चढलेल्या किमतीत पुनः समतोल प्रस्थापित होईल.

किमती वाढल्याने कदाचित् अल्पमुदतीत उत्पादन वाढेल. (पण ही शक्यता कमी. कारण उत्पादनक्षमता पूर्णपणे राबविली जात असते हे गृहित आहे.) पण दीर्घमुदतीत उत्पादनाची कमाल मर्यादा गाठली जात असल्याने उत्पादन वाढविता येत नाही व किमतीच वाढत राहतील. आता किमती वाढल्याने मजुरांची वस्तुगत मजुरी कमी होईल. त्यामुळे श्रमाचा पुरवठा कमी होईल. उत्पादन घटेल. म्हणजे

उत्पादनातील अल्पमुदतीत झालेली (झाली असल्यास) वाढ नाहीशी होईल. दीर्घ-मुदतीत पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा परिणाम असा वस्तुरूप उत्पादन, वस्तुरूप प्राप्ति इ. वर न होता पैशातील प्राप्ति, पैशातील (नामधारी) व्याजाचा दर, किमती यावर होतो. अल्पमुदतीत उत्पादनात वाढ झालीच तर ती संक्रमणकालीक ठरेल.

पैशाच्या पुरवठ्यात वाढ झाल्याने शांत तळ्यात खडा फेकल्यावर जसे तरंग उठतात तसे अर्थव्यवस्थेत तरंग निर्माण होतात. व कालांतराने ते नाहीसे होतात. पैसावादी याला तरंग परिणाम (ripple effect) असे संबोधितात.

पैसावाद्यांचे पारेषण प्रामुख्याने सगळ्या मत्तेच्या जुगदानीतील समायोजने-द्वारे होते. व ते किंमतवाढीत होते.

आता, पैशाचा पुरवठा वाढविण्यासाठी मध्यवर्ती बँक रोखे खरेदी करते; त्यामुळे रोख्यांच्या किंमती चढतात व व्याजाचा दर उतरतो. व्याजाचा दर उतर-ल्याने भांडवली विनियोग कमी होतो. भांडवली विनियोग कमी होण्याने भांडवली मालाच्या मागणीपुरवठ्यावरील परिणाम पैसावादी नाकारीत नाहीत. पण उत्पाद-नावरील परिणामापेक्षा भावमानावरील आघात त्यांना महत्त्वाचा वाटतो. पैशाच्या पुरवठ्यातील आवेग (impulses) असे सगळ्या संपत्तीच्या जुगदानीतील समा-योजनेतून व्यक्त होतात. सगळ्याच मत्तेवर भावमानातील चढउतारातून ते परिणाम करतात असे पैसावादी मानतात.

या पारेषणप्रक्रियेत बाहेरून होणारा पैशाचा पुरवठा महत्त्वाचा आहे. तसेच पैशाचा पुरवठा आधारपैशाशी निगडित असल्याने आधारपैशाचा गुणक महत्त्वाचा आहे.

आता, किंमती वाढल्यास चलनाचा वापर अधिक लागणार. म्हणजे पैशाच्या गुणकातील (पहा पृ. ३८) एका घटकावर–चलन–ठेवी गुणोत्तरावर त्याचा परिणाम होतो. याचा अर्थ गुणकाचे संख्यामान किती राहील हे या गुणोत्तरावर व किंमतवाढीतील प्रमाणावर अवलंबून राहील. यामुळे पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा परिणाम उत्पादनावर किती प्रमाणात होतो, व्याजाच्या दरावर किती होतो आणि किंमतीवर किती होतो या प्रश्नाचे उत्तर अद्याप मिळावयाचे आहे. (पहा पृ. ६२)

पैसावाद्यांच्या विवेचनात खालील गृहितकें अनुस्यूत आहेत :

१. स्वभावतः अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगारीकडे झुकत असते व पूर्ण रोजगारीत समतोल निर्माण होतो. यामुळे खासगी क्षेत्र हे स्वभावतः स्थिर स्वरूपाचे आहे. या सर्वसामान्य समतोलाचे स्वरूप वालरासप्रणित समतोलाचे—म्हणजे प्रत्येक बाजारातील प्रत्येक वस्तू विकली जाऊन बाजार रिता करणारे—आहे.

२. मजुरीचे दर व व्याजाचा दर ही संपूर्णपणे लवचिक आहेत. मजुरीचे दर कितीही उतरू शकतात. मजुरीचे दर ठरविणे अर्थव्यवस्थेत अंतर्भूत असते. म्हणजे ते अर्थव्यवस्थेबाहेरून मजूर संघटना ठरवित नाहीत. पूर्ण रोजगारीमुळे उत्पादनव्यवस्थेत ज्याना सामावून घेणे शक्य नसते अशांची बेकारी नैसर्गिकच होय.

३. वस्तुरूप गुंतवणुक ही व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम आहे. याचा अर्थ व्याजाचा दर वाढला तर गुंतवणूक घटते.

४. पैशाचा पुरवठा स्वतंत्रपणे द्रव्याधिकारी ठरवितात.

५. पैशाची मागणी स्थिर आहे. व्याजाच्या दराशी ती संवेदनक्षम नाही. पैसा व रोखे हे पैसा बाळगण्याचे दोनच पर्याय नाहीत. सगळ्या संपत्तीचा त्यासाठी विचार करायला हवा. यामुळे केवळ रोखे व पैसा यांच्यातील बदलावण कमकुवत आहे.

अर्थव्यवस्था सहजपणे पूर्ण रोजगारीकडे झुकत नाही हे १९३० च्या दीर्घ मंदीने सिद्ध झाले आहे. केन्स यांनी असे दाखवून दिले आहे, की पूर्ण रोजगारीच्या खालील स्तरावर समतोल प्रस्थापित होऊ शकतो. केन्स यांचे हे प्रतिपादन सम-तोलाच्या परिभाषेत असले तरी स्थिरावस्था हे अर्थव्यवस्थेचे लक्षण नाही हे त्यांना सांगावयाचे आहे. भविष्य अस्थिर आहे. व्यापारी विश्वास बदलणारा म्हणून त्यावर अवलंबून असणारी भांडवलाची सीमागत कार्यक्षमता अस्थिर आहे. आणि हाच आपला अनुभव आहे. मजुरीचे दर लवचिक नसून चामट आहेत; ते अंतर्गतपणे अर्थव्यवस्था ठरवित नसून बाहेरून मजुरसंघटना ठरवितात असे म्हणणे जास्त संयुक्तिक आहे. किंमती लवचिक नाहीत. त्या कितीही उतरू शकत नाहीत. उत्पादन-खर्च अधिक नफा मिळून निश्चित करण्याकडे (सीमागत उत्पादनखर्चाबरहुकूम न

राखता, समग्र खर्चासमान त्या राखण्याकडे व या खर्चात नफ्याचा काही अंश समाविष्ट करण्याकडे) आधुनिक कल आहे. मजुरीचे दर चामट आहेत म्हणून तर अर्थव्यवस्थेत मोठाले चढउतार होत नाहीत. हे अनुभवास येत आहे.

पशाची मागणी स्थिर नाही हे आपण पाहिले आहे. आता उरले तीन प्रश्न :

१. गुंतवणूक ही व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम आहे का? असल्यास कितपत?

२. पैशाची मागणी व्याजाच्या दराशी कितपत संवेदनक्षम आहे?

३. भांडवली माल पैसा बाळगण्याला पर्याय आहे काय?

या प्रश्नांची उत्तरे शोधण्यापूर्वी केन्सकुलीन पारेषण समजावून घेऊ.

(४)

वस्तुरूप व्यवस्थेशी पैशाचे सबंध समजून घेण्याआधी वस्तुरूप व्यवस्थेचा आराखडा समजावयास हवा. त्यामुळे आधी त्याकडे वळू. ही रूपरेषा अर्थातच त्रोटक आहे.

समग्र प्राप्ति ही विनियोगाने ठरते. समग्र विनियोगात १. उपभोगावरील विनियोग, २. खासगी गुंतवणुकीवरील विनियोग, ३. सरकारी उपभोग व गुंतवणूक यावरील विनियोग, ४. आयातनिर्यातीवरील (निव्वळ) विनियोग. सोपेकरणासाठी आयातनिर्यातीचे प्रभाव वगळून विनियोग देश–सीमित आहेत असे समजू. सरकारी उपभोग (उपभोग्य वस्तूंची खरेदी) व गुंतवणूक यामागचे हेतू खासगी उपभोग व गुंतवणूक यापेक्षा वेगळे आहेत. त्याचा विचार मागाहून करू.

खासगी उपभोगावरील विनियोग हा व्यक्तीच्या चालू प्राप्तीने ठरतो. असे केन्सचे प्रतिपादन आहे. परंतु चालू प्राप्तीपेक्षा तो संपत्तीशी निगडित आहे असे पैसावादी मानतात. अर्थात संपत्तीची मोजदाद केली गेली नसल्याने तिच्याबदली पैसावादी 'कायम स्वरूपाची प्राप्ति' असा घटक घेतात. कायम स्वरूपाच्या प्राप्तीशी उपभोग निगडित असतो असे मानायला प्रत्यवाय नसावा. उपभोगाचे प्राप्तीशी जे प्रमाण तिला उपभोगप्रवृत्ती असे म्हटले जाते. उपभोगप्रवृत्ती ही स्थिर स्वरूपाची आहे. म्हणजे प्राप्ति वाढली तरी त्यामानाने उपभोगावरील विनियोग वाढत नाही.

सगळीच्या सगळी प्राप्ती खर्च केली जात नाही. किंवा सगळ्या प्राप्तीची बचत केली जात नाही. म्हणजे उपभोगप्रवृत्तीचे संख्यामान शून्याहून अधिक व एकाहून कमी असते. प्राप्ती उणे उपभोग म्हणजे बचत असल्याने उपभोगप्रवृत्ती बचतप्रवृत्तीही निश्चित करते.

गुंतवणुकीवरील विनियोग स्वायत्त आहे. उपभोगाप्रमाणे तो प्राप्तीवर अवलंबून असत नाही. गुंतवणुकीपासून फलप्राप्तीची अपेक्षा असते. गुंतवणूक याचा अर्थ नवीन भांडवली मालाची खरेदी. भांडवली माल खरेदी करून, त्यापासून उत्पादन घेऊन, ते विकून, खर्च वजा जाता फायदा मिळवावा, फायद्याच्या रूपाने प्राप्तीचा ओघ येत रहावा, अशी अपेक्षा असते. एखादी यंत्रसामग्री काही ठराविक (अंदाजे) कालावधीपर्यंत उत्पादन देऊ शकते. पुढे ती निकामी वा बिनफायद्याची ठरते. या कालावधीत (समजा दहा वर्षे) नव्या यंत्रसामग्रीपासून किती उत्पादन मिळू शकेल याचा अंदाज काढता येतो व त्याचे मूल्य किती असेल याचा अंदाज बांधता येतो. या समग्र उत्पादनाचे (दहा वर्षातील) आज किती मूल्य असेल याचा कटमितीने अंदाज घेतला जातो. या अंदाजित, कटमितीने काढलेल्या आजच्या मूल्याचे व भांडवली मालावर होणाऱ्या खर्चाचे जे प्रमाण त्याला भांडवलाची उत्पादनशक्ती किंवा भांडवलाची कार्यक्षमता किंवा प्रतिफलाचा दर म्हटले जाते.

आता हे उघड आहे की भांडवली माल खरेदी न करता (किंवा एखादा संपूर्ण कारखाना, प्रकल्प उभा न करता) त्या खरेदीपायी जेवढा पैसा लागेल तेवढा जर रोख्यात गुंतवला तर जेवढे उत्पन्न मिळेल–व्याज मिळेल–तेवढे तरी निदान भांडवली मालापासून प्रतिफळ मिळावे अशी अपेक्षा असणे स्वाभाविक आहे. म्हणजे भांडवलापासूनच्या प्रतिफलाचा दर निदान व्याजाच्या दराएवढा असावा अशी अपेक्षा असते. नवीन गुंतवणूक करावयाची की नाही हे म्हणजे गुंतवणुकीचे प्रमाण अपेक्षित सीमागत प्रतिफल व व्याजाचा दर यांच्या तुलनेवरून ठरते.

गुंतवणुकीपासून तिच्या आयुष्यभरात किती उत्पादन मिळेल याचा उद्योजक ती गुंतवणुक करण्यापूर्वी अंदाज करतो हे वर आलेच आहे. या सगळ्या उत्पादनाचे आज कोणते मूल्य राहील हे तो कटमितीने पाहतो. असे उद्याच्या उत्पादनाचे कट–मितीने आजचे मूल्य काढण्यासाठी जे प्रमाण लावले जाते ते व्याजाच्या दराइतके असते.

भांडवली मालाची मागणी ही तिच्यावर करावा लागणारा खर्च व तिच्या–पासून अपेक्षित प्रतिफल यावरून ठरते. भांडवली मालावर करावा लागणारा खर्च

हे त्या मालाचे पुरवठा–मूल्य म्हटले जाते. या मालापासून अपेक्षित प्रतिफल पाहून उद्योजक ज्या मूल्यास त्याची मागणी करतात ते त्या भांडवली मालाचे मागणी–मूल्य म्हटले जाते. मागणी–मूल्य पुरवठा–मूल्यापेक्षा चढ असेल तर भांडवली मालाची मागणी वाढते. यावरून हे स्पष्ट होईल की नवीन गुंतवणुकीचे प्रमाण मागणी–मूल्य आणि पुरवठा–मूल्य यांच्या तुलनेवरून ठरते. व्याजाच्या दरावरून नव्हे. व्याजाच्या दराचा इथे जरूर दोन प्रकारे विचार केला जातो. एक, तुलनेसाठी; प्रतिफलाचा दर जास्त आहे का कमी आहे हे पाहण्यासाठी. दुसरा, गुंतवणुकीचे आजचे मागणी–मूल्य ठरविताना कटमितीचा दर म्हणून. व्याजाचा दर ही तुलनेसाठी फूटपट्टी आहे. गुंतवणुकीचा निकष नव्हे.

गुंतवणूक, प्राप्ती, उपभोग व तज्जन्य गुंतवणूक याचे संबंध गुणक व प्रवेग–तत्त्व ही दाखवतात. गुंतवणुकीची झीजतूट भरून काढण्यासाठी व वाढत्या उपभोग्य व उत्पादक वस्तू पुरविण्यासाठीही गुंतवणूक करावी लागते. स्वायत्त गुंतवणूक ही मूळ गुंतवणूक म्हटल्यास झीजतुटीसाठी व वाढीव उपभोगासाठी लागणारी ही 'तद्भव गुंतवणूक' होय.

गुणक आणि प्रवेग यांचे संख्यामान निश्चित असत नाही. गुणक हा उपभोग–प्रवृत्तीने ठरतो. (१–उपभोगप्रवृत्ती). याचे तो व्यस्तप्रमाण असतो. तर प्रवेग यंत्रसामग्रीच्या उत्पादनक्षमतेवरून ठरतो. गुणक आणि प्रवेग तत्त्वांच्या सविस्तर उहापोहात शिरण्याची इथे आवश्यकता नाही. त्याचा मतितार्थ एवढाच घ्यावयाचा की गुंतवणुकीतील वाढीच्या काही पटीत प्राप्तीत वाढ होते. व प्राप्तीत वाढ झाल्याने उपभोग वाढतो व वाढत्या उपभोगामुळे परत गुंतवणुकीत वाढ होते. उलट गुंतवणुकीच्या प्रमाणात घट झाल्यास प्राप्तीत घट होते व त्यामुळे परत गुंतवणुकीत घट होते. वस्तुरूप व्यवस्थेत असे चढउतार अनुस्यूतच आहेत. वस्तुरूप व्यवस्था स्थिर नाही. या चढउतारांचे कारण नवीन स्वतंत्र गुंतवणुकीत होणारे फेरफार हे आहे. स्वतंत्र गुंतवणुकीची प्रेरणा नफ्याची अपेक्षा ही आहे. या अपेक्षा बदलणाऱ्या आहेत. अपेक्षा बदलतील तसे नवीन गुंतवणीत फेरफार होत राहतील.

गुंतवणुकीच्या आणि प्राप्तीच्या संबंधाचे प्रमाण गुणक (गुंतवणुकीचा गुणक) रवतो. गुंतवणुकीत होणाऱ्या फेरफारांचे एकंदर अर्थव्यवस्थेवर किती परिणाम होतील हे जाणण्यासाठी केन्सकुलीनांच्या विवेचनात गुंतवणुकीच्या गुणकाला विशेष महत्त्व आहे. आधारपैशाचा गुणक पैसावाद्यांना जेवढा महत्त्वाचा तेवढा किंवा त्याहून अधिक गुंतवणुकीचा गुणक केन्सकुलीनाना महत्त्वाचा.

अर्थव्यवस्थेतील मंदीवर गुंतवणुकीचे प्रमाण कायम राखणे / वाढविणे हा उतारा आहे. खासगी गुंतवणूक उणी पडत असल्यास ती उणीव सरकारने भरून काढावी, गुंतवणुकीचे सामाजीकरण करावे असा यातून धोरणविषयक निष्कर्ष निघतो.

सरकारी विनियोगामागे सामाजिक गरजा पुऱ्या करण्यावर, देशाच्या संरक्षणावर, संरक्षणक्षमता वाढविण्यावर अधिक भर असतो. तेथे खासगी क्षेत्रा-तल्याप्रमाणे नफ्याची अपेक्षा असत नाही, असू नये. किंवा नफ्यातून नवीन गुंतव-णुकीसाठी लागणारा वित्ताचा ओघ मिळवावा व त्यातून आणखी सामाजिक सोयी उपलब्ध करून दिल्या जाव्यात, असे म्हणता येईल.

खासगी अर्थव्यवस्था ही स्थिर-स्वरूपी मानल्याने पैसावाद्यांना सरकारी गुंतवणूक हे आक्रमण, हस्तक्षेप वाटतो. असले आक्रमण मुळीच असू नये असे ते सांगतात. अर्थव्यवस्थेसंबंधीचे आकलन व मूल्ये यांचा हा प्रश्न आहे. सरकार आता केवळ पोलिसी सरकार राहिले नसून ते सामाजिक कल्याणाचा विचार करणारे आहे. अशा वेळी संमिश्र अर्थव्यवस्था टाळता येणारी नाही. नव्हे, खासगी अर्थ-व्यवस्थेत अंगभूत असणारे व्यापारी कालचक्रासारखे चढउतार नाहीसे करण्यासाठी संमिश्र अर्थव्यवस्था आवश्यक आहे असे केन्सकुलीनांना वाटते.

या विवेचनात पैशाचा संबंध येतो तो नवीन गुंतवणुकीचे प्रमाण ठरविताना एक तर गुंतवणुकीचा प्रकल्प सुरू होण्याआधीपासून पैशाची गरज असते. ही वित्तेषण. (पहा पृ. ४७) हा वित्तीय हेतू पुरवला गेला नाही तर गुंतवणूक गुदमरून जाईल. पैशाचा आणखी संबंध येतो तो व्याजाचा बाजारी दर ठरविताना. पैशाचा पुरवठा. व मागणी यातून व्याजाचा बाजारी दर ठरतो. व्याजाच्या बाजारी दराशी गुंतव-णुकीपासूनच्या अपेक्षित प्रतिफलाशी तुलना करून ती फायदेशीर होत असेल तर नवीन गुंतवणूक करावयाची की नाही, हे ठरते

भांडवलापासूनचे प्रतिफल हे अपेक्षेवर, पुढील कालाबद्दलच्या विश्वासावर अवलंबून असते. विश्वास दृढ असेल तर अपेक्षा दृढावतात, उत्सुक बनवतात. तो डळमळीत असेल तर अपेक्षा ढासळतात, निराश करतात. प्रतिफलाच्या अपेक्षा घडविण्यात एकीकडे विश्वासाचा तर दुसरीकडे व्याजाच्या दराचा महत्त्वाचा भाग आहे. या अपेक्षा वाढवावयाच्या असतील तर व्याजाचा दर कमी राखावा, तसेच भांडवलाची सीमागत उत्पादनक्षमता ही घटती असल्याने (घटत्या प्रतिफलाच्या सिद्धांतानुसार) त्यामुळेही तो कमी राखावा हे ओघाने येते.

पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा परिणाम आधी व्याजाच्या दरावर होतो

पैशाचा पुरवठा वाढवावयाचा तर मध्यवर्ती बँक रोखे खरेदी करते. रोख्यांना मागणी वाढल्याने त्यांच्या किंमती वाढतात व व्याजाचा दर उतरतो. उलट पैशाचा पुरवठा कमी करताना मध्यवर्ती बँक रोखे विक्रीस काढते. रोख्यांच्या किंमती उतरतात, व्याजाचा दर चढतो. व्याजाच्या दराचे अपेक्षेवर कोणते परिणाम होतात यावरून मागाहून वस्तुरूप अर्थव्यवस्थेवर कोणते परिणाम होतात हे दिसून येईल. पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा परिणाम प्रत्यक्ष न होता, अप्रत्यक्षपण – व्याजाच्या दरातर्फे होतो. येथे पैशाच्या पुरवठ्यातील / साठ्यातील वाढ महत्त्वाची नसून व्याजाचा दर व त्याचे उद्योजकांच्या अपेक्षेवर होणारे परिणाम महत्त्वाचे. या अपेक्षा उंचावत ठेवण्यासाठी व्याजाच्या दरावर (पैशाच्या पुरवठ्यावर नव्हे) नियंत्रण ठेवणे महत्त्वाचे.

केन्सच्या मूळ विवेचनात केन्सकुलीनांनी सुधारणा केलेली आहे. यातही अलीकडचे व सुरवातीचे असे गट पडले आहेत. पूर्वसूरी केन्सकुलीनांच्या विवेचनात जुगदानीतील समायोजनेचा संबंध येत नाही. म्हणजे व्याजाचा दर बदलल्याने जुगदानीत समायोजन केले जाते असे ते सांगत नाहीत. व्याजाचा दर ही कर्जाऊ रकमेची किंमत, कर्जाऊ रकमेवर करावा लागणारा खर्च होय. व्याजाचा दर कमी झाल्याने नवी कर्जे काढणे स्वस्त बनते व भांडवलापासूनचे प्रतिफल त्यापेक्षा अधिक आहे असे वाटते. तसेच पैशाचा पुरवठा वाढल्याने नवीन कर्जे देणे शक्य होते व त्यातून गुंतवणुक करणे सुलभ जाते. म्हणजे व्याजाच्या दरातील फेरफारांचा परिणाम सरळ गुंतवणुकीवर होतो. जुगदानीतील समायोजनेचा पूर्वसूरी विचार करीत नाहीत.

पण जुगदानीच्या परिभाषेत पूर्वसूरी केन्सकुलीनांचे विवेचन मांडता येते. (परंतु ते तसे त्यांनी मांडलेले नाही हे विसरू देता कामा नये.) या जुगदानीत रोखे व पैसा यांची सुलभ व्यापासणी होत असल्याने आणि या (सरकारी) कर्ज– रोख्यातून पैशाचा पुरवठा होत असल्याने पैसा व रोखे अशा दोन मत्तांचा (वित्तीय मत्तांचा) विचार आढळतो. पैशाचा पुरवठा वाढविताना सरकारी कर्जरोखे खरेदी करावे लागतात. त्यामुळे त्यांची किंमत वाढते. याचे दोन परिणाम दिसतात. एकी- कडे आपली संपत्ती वाढली आहे असे व्यक्तींना वाटते (जवळ असलेल्या रोख्यांची किंमत वाढल्याने). पण त्याचवेळी व्याजाचा दर उतरल्याने व्यक्तींची प्राप्ती कमी होते. एक परिणाम संपत्तीवरचा व दुसरा प्राप्तीवरचा. दोन्ही मिळून श्रीमंती येते का हे पाहावयास हवे. तरच उपभोग्य वस्तूंना वाढती मागणी येऊ शकेल. म्हणजे व्याजाचा दर उतरल्याने उपभोगावरील विनियोग वाढेलसे खात्रीपूर्वक सांगता यावयाचे नाही. पण दुसरीही शक्यता नाकारता यावयाची नाही. रोख्यांच्या किंमती वाढल्याने लोक रोखे विकायला प्रवृत्त होतील. त्यातून व्यक्तींचा पैशाचा साठा

वाढल्याने व रोख्यापासूनची प्राप्ती कमी झाल्याने तुलनेने अधिक प्रतिफळ (सेवेच्या रूपाने) देणाऱ्या टिकाऊ उपभोग्य वस्तू खरेदी करतील. रोखे कमी, पैसा पूर्ववत व टिकाऊ उपभोग्य वस्तू जास्त असे जुगदानीचे समायोजन होऊ शकेल. तिसरीही एक शक्यता आहे. रोख्यांच्या किंमती वाढल्या तरी ही वाढ तात्पुरती असून त्या उतरण्याची लोकांची अपेक्षा असेल तर रोखे विकून, टिकावू उपभोग्य वस्तू खरेदी न करता तात्पुरतेपणे लोक पैसाच बाळगतील व बाजाराचे निरीक्षण करीत राहतील. अशा वेळी उपभोगावरील विनियोग वाढावयाचा नाही.

व्याजाचा दर कमी झाल्याने नवीन गुंतवणूक करणे अनुकूल बनेल. रोख्यांच्या व म्हणून इतरही रोख्यांच्या किंमती वाढून, शेअरबाजार उत्साहात असेल. त्यामुळे नवीन कर्जरोखे / शेअर्स विक्री करणे सोयीचे जाईल. त्यामुळेही नवी गुंतवणूक करण सुलभ बनेल. गुंतवणुक ↑→ प्राप्ती ↑→ उपभोग ↑— असे हे चक्र सुरू होईल.

येथवरच्या जुगदानीच्या समायोजनेत पैसा व रोखे अशी दोन प्रकारची मत्ता घेतली. असा विचार करताना कर्ज मिळविण्याची किंमत म्हणून व्याजाच्या दराकडे जसे लक्ष जायला हवे तसे दिले जात नाही हे लक्षात ठेवावयास हवे.

जेम्स टॉबिन व नव केन्सकुलीन तिसऱ्या एका मत्तेचा विचार करतात. ती म्हणजे समभाग–शेअर्स व इक्विटीज–आणि तिच्याकडे जुगदानीतील समायोजनेच्या दृष्टिकोनातून पाहतात. त्यांच्या जुगदानीत पैसा, रोखे, शेअर्स व इक्विटीज अशी मत्ता येते. व्यक्ती या मत्तेपासूनचे सीमागत प्रतिफल सारखे राखण्यात प्रयत्नशील असतात असे ते मानतात. येथेही व्याजाच्या दराकडे कर्ज मिळविण्याची किंमत म्हणून दुर्लक्ष झालेले आहे.

जुगदानीत पैसा, रोखे व समभाग यापैकी कोणती व किती मत्ता बाळगावयाची हे त्यापासून मिळणारे उत्पन्न, प्रत्येक प्रकारची मत्ता बाळगण्यातील जोखीम, त्यांची मुदत, ती बाळगण्यासंबंधीचा व्यक्तींचा पसंती–क्रम, आणि परस्परात अदलाबदल करण्यासंबंधीची शक्यता व सुलभता इत्यादींवर अवलंबून राहील.

प्रत्येक मत्तेपासूनचे सीमागत उत्पन्न सारखे राहिले की जुगदानी ही समतोल आहे असे म्हणता येईल. एखाद्या मत्तेला तिच्यापासूनच्या उत्पन्नामुळे तर मागणी येईलच पण शिवाय इतर मत्तेपासूनचे उत्पन्न जर कमी झाले तर पैशाला अधिक मागणी येईल; आणि इतर मत्तेपासूनचे प्रतिफल वाढले (तुलनेने) तर पैशाची मागणी कमी होईल. मत्तेपासूनच्या प्रतिफलात – प्रत्यक्ष वा अपेक्षित – बदल झाला की जुगदानीत नवीन प्रकारचे समायोजन सुरू होते, त्यातून विनियोगात वाढ वा घट होते व त्याद्वारा रोजगार, उत्पादन व किंमती यावर परिणाम घडून येतो

पैशाचे पारेषण असे जुगदानीच्या समायोजनेतून होणाऱ्या विनियोगातून अर्थव्यवस्थेत पसरत जाते.

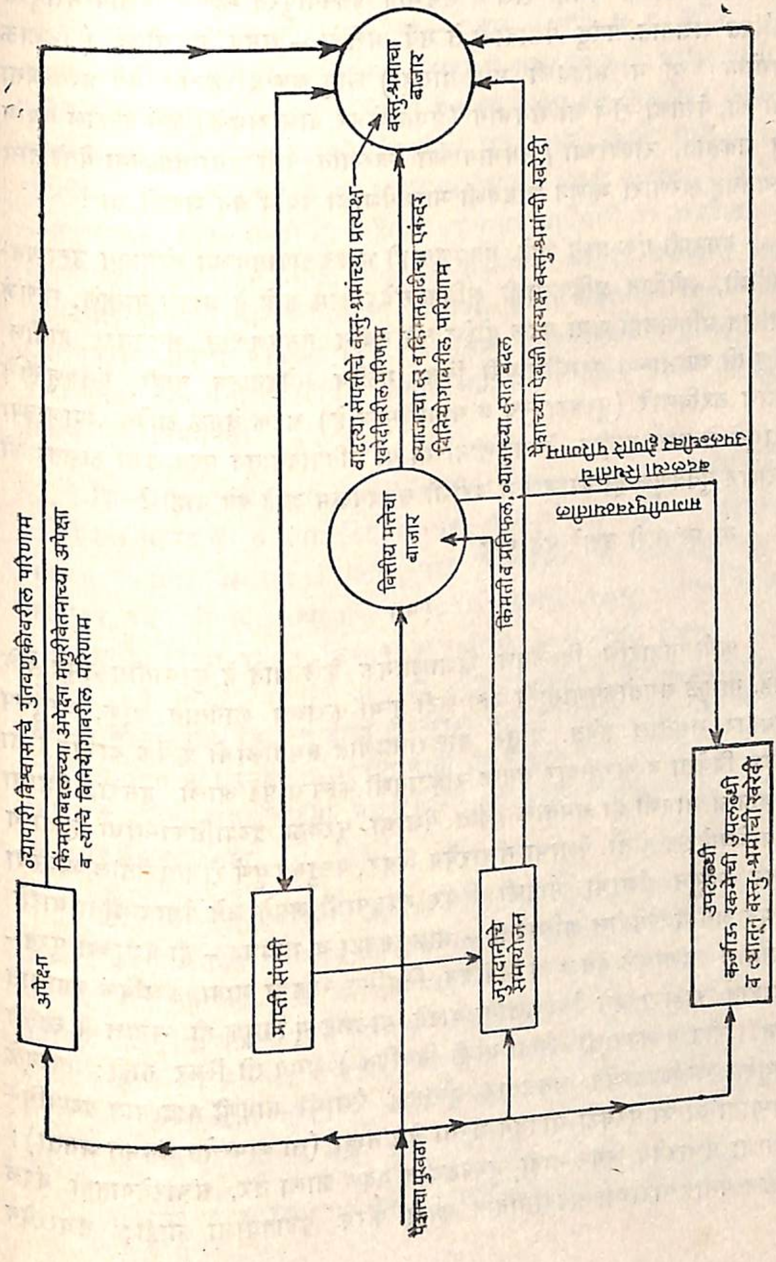
येथे समभाग हे गुंतवणुकीची मालकी व त्यातील वाढ ही भांडवली मालाची खरेदी दर्शवतात.

समजा, जुगदानीतील समायोजन समतोल आहे. पैसा, रोखे व समभाग यापासूनचे सीमागत प्रतिफल सारखे आहे. अशा वेळी द्रव्याधिकारी पैशाचा पुरवठा वाढविण्याचे ठरवितात. त्यासाठी ते रोखे खरेदी करू पाहतात. रोख्यांच्या किंमती वाढतात व त्यापासूनचे उत्पन्न (प्रतिफल) कमी होते. अशा वेळी समभाग उत्पन्नाच्या दृष्टीने आकर्षक बनल्याने लोक समभाग खरेदी करू लागतात. समभागांच्या किंमती वाढतात. याचा अर्थ, अस्तित्वात असलेल्या भांडवली मालाला बाजारात अधिक मोल आहे. त्यामानाने नवीन भांडवली माल स्वस्त वाटू लागतो व उद्योजक तो खरेदी करू लागतात. म्हणजे समजा, शेअर्सचे भाव वाढल्याने आधीच असलेल्या यंत्रसामग्रीचे मूल्य १० लाख रुपये झाले आणि नवीन यंत्रसामग्री ९ लाख रुपयांना मिळत आहे, तर उद्योजक नवीन यंत्रसामग्री घेतील व गुंतवणुकीवर विनियोग करतील.

समभागांच्या किंमती वाढल्याचा, संपत्ती वाढल्याचा हा परिणाम झाला. याचे दुसरेही एक अंग आहे. समभागांच्या किंमती वाढल्याने त्यापासूनचे उत्पन्न कमी होते. तसेच टिकाऊ उपभोग्य वस्तूंचे कटमितीने काढलेले आजचे मूल्य कमी होते व त्याचा परिणाम म्हणून चालू उपभोग वाढू शकतो. याउलट उत्पन्न कमी झाल्याने ते पूर्ववत् आणण्यासाठी लोक प्रयत्नशील राहतील. उत्पन्न मिळवून देणारी मत्ता खरेदी करावी म्हणून त्यासाठी ते चालू उपभोग कमी करून बचत वाढवतील. समभागांच्या किंमती वाढल्याने प्राप्ती कमी झाली का संपत्ती वाढली, यापैकी लोकांना कोणते भावेल त्यानुसार ते वर्तन करतील. यामुळे पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचे उपभोगावरील परिणाम निःश्चितपणे सांगता येत नाहीत. ते व्यामिश्र आहेत. पण गुंतवणुकीवरील परिणाम – ती वाढण्याची शक्यता – स्पष्ट वाटते.

नव–केन्सकुलीनांना जुगदानीतील हे समायोजन महत्त्वाचे वाटते. व्याजाच्या दरांची संरचना, डिव्हिडंडस् (प्रतिफल) व कर्जे मिळण्याची सुलभता यातून पैशाच्या पुरवठ्याचा वस्तुगत अर्थव्यवस्थेशी संबंध येतो असे त्यांना वाटते. पैसावादी समजतात त्याप्रमाणे तो सरळ व प्रत्यक्ष नाही. तसेच पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा परिणाम लगेच किंमतीवर न होता प्राप्ती व संपत्ती यांच्यावरील परिणामातून गुंतवणूक, उत्पादन, रोजगार व प्राप्ती यावर होतो.

पारेषणाच्या प्रक्रियेचा आराखडा पुढीलप्रमाणे रेखाटता येईल :



(आधार : Monetary Economics: D.G.Pierce, P.J. Tysome, पृ.३८)

(पूर्वसूरी) केन्सकुलीन जुगदानीतील समायोजन पैसा व रोखे यापुरते तर नव–केन्सकुलीन ते पैसा, रोखे व समभाग इतक्यापुरते म्हणजे वित्तीय मत्तेपुरते मर्यादित राखतात. परंतु पैसावादी ते सर्व मत्तेला – समग्र संपत्तीला (टिकाऊ उपभोग्य वस्तू व भांडवली माल यासह) लागू करू इच्छितात. येथे प्रश्न असा येतो की, पैशाला रोखे वा समभाग (प्रगत शेअर बाजारामुळे) जसे तत्काल पर्याय बनू शकतात, रोख्यांच्या / समभागांच्या स्वरूपात पैसा जसा बाळगता येतो तसा मूल्यसंग्रह करणारा म्हणून भांडवली माल पैशाला पर्याय बनू शकतो का ?

दुसराही एक प्रश्न आहे. गुंतवणूक ही भांडवलापासूनच्या सीमागत उत्पादन-क्षमतेशी, अपेक्षित प्रतिफलाशी अधिक संवेदनक्षम आहे हे आपण पाहिले. म्हणजे अपेक्षित प्रतिफलात जसा बदल होईल तसे नवीन गुंतवणुकीत चढउतार होतील. परंतु ती व्याजाच्या दराशी तेवढी किंवा मुळीच संवेदनक्षम नाही. गुंतवणुकीचे प्रमाण ठरविणारे (पुरवठामूल्य व मागणीमूल्य हे) घटक वेगळे आहेत. व्याजाच्या दरामुळे ते ठरत नाहीत. केन्सकुलीनांच्या या प्रतिपादनातून प्रश्न उभा ठाकतो की खरोखर गुंतवणूक ही व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम आहे की नाही ?

या प्रश्नांची उत्तरे पुढे पाहू.

(५)

अर्थव्यवहारांचे विश्लेषण द्विशाखात्मक केले जाते हे सुरवातीस नमूद केले आहे. यामुळे समतोलपणासाठी दोन अटी पुऱ्या कराव्या लागतात. एक, वस्तुरूप व्यवहार समतोल हवेत. यातून वालरासप्रणीत समतोलाची प्रत्येक बाजार रिता होऊन विक्रेता व खरेदीदार सतुष्ट राहतातशी कल्पना पुढे आली. दुसरी, पैशाचा पुरवठा व मागणी ही समतोल हवीत. पैशाचा पुरवठा द्रव्याधिकाऱ्यांचा हाती व व्यवस्थेबाहेरून होतो. पैशाचा संचारवेग स्थिर, वस्तुरूप पूर्ण रोजगारीतील व्यवस्था स्थिर म्हणून पैशाची मागणी स्थिर स्वरूपाची असते असे पैसावाद्यांना वाटते. म्हणून अर्थव्यवस्थेतील अस्थिरता – भावफुगवटा व भावघट – ही पैशाच्या पुरवठ्यातील बदलामुळे येते व तो नियंत्रित, नियमित राखला जावा, ठराविक प्रमाणात वाढवीत राहावा असे पैसावाद्यांना वाटते. याउलट गुंतवणूक ही स्वायत्त व स्वतंत्र (नवी रीत व नफ्याची अपेक्षा यांशी निगडित) असून ती स्थिर नाही; त्यामुळे वस्तुरूप अर्थव्यवस्थेत चढउतार होतात; पैशाची मागणी वाढल्यास द्रव्याधिकाऱ्यांना त्याचा पुरवठा थोपवून धरता येत नाही (तो व्यवस्थेत अंगभूत असतो); पैशाचा संचारवेग स्थिर नाही, पुरवठ्यात बदल झाला तर, संचारवेगातही बदल होऊन पैसासंचाराच्या संख्यामानात काही फरक पडावयाचा नाही; संचारवेग

स्थिर असल्याचे सांख्यिकीय अनुमान जे निघाले आहे याचे कारण पैशाच्या साठ्यात फेरफार झालेले आहेत; पैशाची मागणी स्थिर नाही, कारण ती प्रत्यक्षातील व्यवहारावर – त्यातील अनेक घटकांवर – अवलंबून आहे व हे व्यवहार स्थिर नाहीत. पैशाची मागणी व्याजाच्या दरावरही अवलंबून आहे. कारण पैशासमान मत्तेचे प्रगत बाजारामुळे तात्काळ पैशात रूपांतर करता येते. पैशापेक्षा पैसासमान मत्ता बाळगून व्याजरूप प्राप्ती मिळवणे शक्य असते आणि अशी संधी कोण घालवेल ? अर्थात पैशाची मागणी व्याजाच्या दराशी जेवढी संवेदनक्षम आहे असे केन्सकुलीनांना वाटते तेवढी ती नाही. परंतु पैसावाद्याप्रमाणे ती अजिबातच नाही म्हणणे प्रत्यक्षानुभवाशी विसंगत आहे. पैशाची मागणी अस्थिर असल्याने पैशाच्या पुरवठ्याद्वारा व्याजाचा दर नियंत्रित राखावा, कमी राखावा; परंतु एवढ्याने गुंतवणुकीच्या प्रमाणात विशेष फरक पडत नसल्याने सरकारनेच राजकोषीयनीती–द्वारा गुंतवणुकीचे प्रमाण नियंत्रित राखावे, असा धोरणविषयक निष्कर्ष केन्सकुलीन विवेचनातून निगमनतो.

किंमती लवचिक आहेत असे पैसावाद्यांना वाटते. परंतु हे खरे नाही. घसरत्या दिशेने त्या चामट आहेत. त्या कितीही चढू शकल्या तरी त्यांच्या उतरण्यावर मर्यादा पडतात. वस्तूंच्या किंमती आता ‘उत्पादन खर्च + वाजवी नफा’ या तत्त्वावर, तसेच सीमागत उत्पादन–खर्चापेक्षा सगळ्या उत्पादनाच्या सरासरी खर्चा–नुसार बांधून दिल्या जातात. किंबहुना ज्या खुल्या बाजारातील स्पर्धेमुळे किंमती ठरतात असे तत्त्वतः म्हटले जाते तो बाजारच आता काही मोठाल्या क्षेत्रातून नाहीसा झाला आहे किंवा नाहीसा होण्याच्या मार्गावर आहे. मजुरीचे दर मजु–रांची सीमागत उत्पादनशक्ती ठरवीत नाही तर मजूरसंघटना ठरवितात. त्यामुळे ते फारसे उतरू शकत नाहीत. मजुरीचे दर असे अर्थव्यवस्थांतर्गत नसून ते अर्थ–व्यवस्थेबाहेरून ठरतात.

व्याजाच्या दराबद्दल असेच म्हणता येईल. रोख्यांच्या हस्तांतरणावर नोंदणी इ. खर्च करावा लागत असल्याने व्याजाचा दर शून्य होत नाही. रोखे बाळगण्यातही जोखीम असते. किंमती वाढत असताना त्या आणखी वाढतील अशी भावना असते. त्यामुळे रोखे बाळगण्यापेक्षा एका विशिष्ट पातळीवर लोक पैसा बाळगणे अधिक पसंत करतील. या खालच्या स्तरावर द्रव्यत्वाचा सापळा (किंवा कोंडी) निर्माण होतो असे केन्सकुलीन सांगतात. असा द्रव्यत्वाचा सापळा प्रत्यक्षानुभवाने सिद्ध झालेला नाही हे पूर्वी आलेच आहे. (पृ. ६३)

व्याजाचा दर उतरण्यावर मर्यादा पडतात. त्यामुळे गुंतवणुकीचे प्रमाण

वाढविण्यासाठी व्याजाच्या दरावर फारसे विसंबून राहता येत नाही. त्यामुळे त्याबरोबरच राजकोषीय नीती अवलंबिली जावी असे यातून अनुमान निघते.

केन्सकुलीनांच्या मते स्वायत्त विनियोग व्याजाच्या दराशी कमी संवेदनक्षम आहे, तर पैसा अधिक संवेदनक्षम आहे. त्यांचा गुंतवणुकीचा गुणक हा उपभोग–प्रवृत्तीशी निगडित आहे, तर पैशाचा गुणक शून्य आहे. उलट पैसावादी, स्वायत्त विनियोग हा व्याजाच्या दराशी अधिक संवेदनक्षम आहे, तर पैशाची मागणी ही कमी संवेदनक्षम आहे; स्वायत्त विनियोगाचा गुणक शून्य होणारा आहे, तर पैशाचा गुणक आधारपैशाशी निगडित आहे असे प्रतिपादितात. आपल्या विश्लेषणात केन्स–कुलीन गुंतवणुकीच्या गुणकाला प्राधान्य देतात, तर पैसावादी पैशाच्या गुणकाला. यातील तारतम्य व्याजाच्या दराच्या संवेदनक्षमतेवर अवलंबून आहे.

(६)

पारेषणाच्या केन्सकुलीन विवेचनातून दोन प्रश्न उद्भवले.

१. पैशाला रोखे व इतर मत्ता कितपत पर्याय ठरतात ? व

२. गुंतवणूक ही व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम आहे का ?

जुगदानीतील समायोजन करताना पैसा, रोखे व (अलीकडे) समभाग असे तीन पर्याय केन्सकुलीनांनी मानले, तर सर्व प्रकारच्या मत्तेतून – पैसा, ठेवी, रोखे, समभाग, टिकावू उपभोग्य वस्तू, व भांडवली माल–विनायास बदलावण होऊ शकते असे पैसावादी समजतात.

विनिमयमाध्यम म्हणून बाळगावयाचा पैसा वगळता पैसा हा आजच्यापेक्षा उद्या लागणारा असतो. पण तो कोणत्या वेळी लागेल याची खात्री नसते. तेवढ्या काळात तो पैशासमान मत्तेत बाळगून त्यापासून उत्पन्न मिळवावे अशी अपेक्षा असते. कोणत्या मत्तेचे विनायास विनानुकसान (किंवा किमान नुकसान) पैशामध्ये तत्काल रूपांतर करता येईल, हे यासाठी पाहावे लागेल. यासाठी सुसंघटित असा बाजार हवा. रोखेबाजाराइतका जुन्या उपभोग्य वस्तू व भांडवली माल यांचा सुसंघटित बाजार नाही. भांडवली नुकसान होण्याचा धोका यात जास्त असतो. शिवाय भांडवली माल घेण्यासाठी तो उपयोगात आणताना त्याच्या तंत्रज्ञानाची माहिती असावी लागते व तो चालविण्यासाठी आणखी खर्चही करावा लागतो. भविष्य

अनिश्चित आहे. या अनिश्चिततेपासून व्यक्तींना संरक्षण हवे असते. या बताने जुगदानी तयार केली जाते. पैशात रूपांतर करायला पैशासमान मत्ताच (वित्तीय मत्ताच) चटकन् मदतीला येते.

भांडवली माल, रोखे, समभाग खरेदी करण्यामागील हेतू मूलतः वेगवेगळे आहेत. भांडवली माल खरेदी करण्यामागे तो राबवून त्यापासून उत्पादन काढावे व ते विकून प्राप्तीचा सतत होत जाणारा ओघ मिळवीत राहावे हा हेतू असतो. १. भांडवली मालाचे पुरवठा-मूल्य, २. तो राबविण्याचा, सुस्थितीत राखण्याचा खर्च, ३. त्याच्या झीजतुटीचे प्रमाण, ४. व्याजाचा दर, ५ त्यापासून मिळणाऱ्या उत्पादनाच्या विक्रीचे प्रमाण, इत्यादींचा उद्योजकाला विचार करावा लागतो. माल घेतला, बाळगला व प्रसंग येताच विकला (सोन्याप्रमाणे) असे भांडवली मालाच्या बाबतीत घडत नाही. भांडवली माल घेण्यासाठी साहस, मेहनत, धोका पत्करण्याची तयारी, उत्साह, आशावाद इत्यादी गुणांची आवश्यकता असते. वित्तीय पाठिंबा तर हवाच असतो. भांडवली मालाची खरेदी म्हणजे गुंतवणूक. त्यामागे बचत करावी एवढाच हेतू असत नाही. उत्पादन करून, विकून प्राप्ती-संपत्ती मिळवीत राहावे, वाढवीत राहावे असा हेतू असतो. अशा हेतूने पेटलेले लोक सामान्याहून वेगळे आहेत. उद्योजकांची, "पाशवी तडफ" असणाऱ्यांची जात निराळी आहे.

याहून प्राप्तीतून बचत करून उद्याच्या सुरक्षित, वाढत्या निर्वाहाची, उंच राहणीच्या मानाची किंवा आहे ते मान टिकविण्याची तरतूद करून राहणारा सामान्य वर्ग वेगळा आहे. हा वर्ग जोखीम-धोका-टाळणारा आहे. यांच्यापुढे बचत रोकडीत बाळगावयाची की पैशासमान मत्तेत-ठेवी, रोखे, खासगी शेअर्स, कर्जरोखे -गुंतवायची असा पर्याय असतो. येथे हेतू द्रव्यत्वाबद्दलचा, सुरक्षिततेचा व प्राप्तीला मदत म्हणून व्याज, डिव्हिडंड मिळविण्याचा असतो. अशा वेळी जुन्या, नाणावलेल्या कर्जरोख्यांची खरेदी अधिक करण्याकडे प्रवृत्ती असते. टिकाऊ वस्तू, व घरखरेदी हाही पर्याय असतो. पण या गोष्टी हप्त्याने, भाडेखरेदीने, गहाणखरेदीने भाडेखरेदी व घरेबांधणी संस्थांकडून मिळू शकतात. व्यक्तींची बचत अशा संस्थाकडे हस्तांतरित होते. उरलेली बचत रोकडीत का रोख्यात बाळगावयाची असा पर्याय उरतो.

तेव्हा बचत करणाऱ्या (उद्योजकवर्गाहून स्पष्टपणे वेगळ्या) वर्गापुढे रोकड का रोखा हाच प्रामुख्याने पर्याय असतो असे म्हणणे अगदीच चुकीचे आहे, असे

म्हणता येत नाही. जुन्या रोख्याच्या खरेदीविक्रीत बचतीचे नुसते हस्तांतरण होते. पण नवीन रोख्यांच्या खरेदीमुळे ही बचत उद्योजकांच्या हाती जाते. सहसा बचत करणाऱ्या व्यक्ती जुन्या रोख्यात बचत बाळगतात असे म्हणता येईल. कारण सुरक्षितता, द्रव्यत्वाची सुलभता व व्याज हाच येथे प्रधान हेतू असतो. तेव्हा पैसा व भांडवली माल यांची बदलात्रण सर्रास व सहज होऊ शकत नाही.

आता प्रश्न उरतो गुंतवणूक ही व्याजाच्या दराशी कितपत संवेदनक्षम आहे. गुंतवणूक ही सरधोपटपणे एकच मानणे योग्य नाही. तसेच प्रत्यक्षानुभव काय आहे याचाही विचार करावा लागतो.

गुंतवणुकीवरील विनियोगात ढोबळपणे १) यंत्रसामग्री, २) मालाचे साठे, ३) घरे बांधणी व ४) सरकारी विनियोग यांचा समावेश होतो. यंत्रसामग्रीत जुन्यांची नव्याने प्रतिस्थापना व नवी असे दोन भाग पडतात. नवीन यंत्रसामग्रीत जुने तंत्र वापरून निर्मिलेली व नवीन तंत्र वापरून निर्मिलेली म्हणजे तंत्रघनी असे आणखी विभेद करावयास हवेत.

काही उद्योग नफ्यातून घसारा-निधी उभा करतात आणि या निधीतून झिजलेली यंत्रसामग्री काढून तिथे नव्याची पुनःस्थापना करू शकतात. घसारा–निधीतून उद्योगांना वित्ताचा अंतर्गत पुरवठा होत असतो. त्यामुळे बँकाकडून कर्ज काढावे लागत नाही. असा निधी उभारणाऱ्या उद्योगांना कर्जाऊ रकमेची नड येत नसल्याने त्यांच्यावर व्याजाच्या दरातील बदलांचा परिणाम होऊ शकत नाही. काही नवे उद्योग, प्रकल्प, समजा, पुरे होण्याच्या मार्गावर आहेत किंवा त्यात त्यांनी बरीच प्रगती केलेली आहे; अशा वेळी व्याजाचा दर वाढला तरी ते त्यांना पुरे करावे लागतात. नाही तर भांडवली नुकसान सोसावे लागते. व्याजाचा दर वाढला परंतु त्याच वेळी भांडवलापासूनचे अपेक्षित प्रतिफल हे त्याहूनही जास्त असेल व वातावरण आशादायी असेल, तर वाढलेल्या व्याजाच्या दराचा गुंतवणुकीवर काही परिणाम व्हावयाचा नाही. व्याजाच्या दराचा परिणाम अजून सुरू व्हावयाच्या उद्योगावर होऊ शकेल. कारण अशा उद्योगप्रकल्पापासूनचे अपेक्षित प्रतिफल नव्याने जोखावे लागेल. असे उद्योग पुढे ढकलण्यात व्याजाचा वाढीव दर कारणीभूत होईल. तंत्रघन उद्योगांना अधिक भांडवल लागते व तेवढा वित्ताचा पुरवठा होत नसेल तर ती गुंतवणूक पुढे पडेल. व्याजावरील खर्चाचे एकंदर खर्चात किती प्रमाण आहे यावर हे अवलंबून राहील. व्याजाच्या दरापेक्षा मजुरीचे दर जर तुलनेने कमी असतील आणि नव्या प्रकल्पात मजुरीच्या दराचा अधिक प्रभाव असेल, तर हाही परिणाम

दिसून द्यावयाचा नाही. व्याजाचा दर वाढवून कर्जांचा पुरवठा बँका कमी करतात अशी समजूत आहे. परंतु दर वाढला आणि वित्ताचा पुरवठा कमी झाला नाही, वित्तीय हेतु पुरा होत असेल आणि सर्वच वातावरण आशादायक असेल, अपेक्षित नफ्याचा दर उंचावलेला असेल तर वाढत्या व्याजाच्या दराचा गुंतवणुकीवर परिणाम व्हावयाचा नाही. म्हणजे व्याजाच्या दरापेक्षा हे इतर परिस्थितीवर अवलंबून राहील.

मालाच्या साठ्यावरील व्याजाच्या दराचा परिणाम मागणीबद्दलच्या अपेक्षा, भावमानाबद्दलच्या अपेक्षा, साठ्याचे वाजवी/गैरवाजवी संख्यामान यावर अवलंबून राहील. मालाचे साठे सट्टयात्मक हेतूने, अल्पकाळ व किंमतीचे मान वाढेल या अपेक्षेने बहुतेक बाळगले जात असल्याने व्याजाच्या वाढीव दराचा त्यावर फारसा परिणाम व्हावयाचा नाही.

घरेबांधणीवर ती पुढे ढकलण्यात व्याजाच्या दराचा परिणाम होतो. व्याजाच्या वाढीव दरापेक्षा कमी दरात घरे बांधणीवरील गुंतवणूक वाढती राहील.

सरकारी विनियोगावर व्याजाच्या दराचा फारसा परिणाम होत नाही. कारण येथे व्याजावरील खर्चापेक्षा सामाजिक गरजा पुऱ्या करण्यावर, तसेच संरक्षणक्षमता मजबूत राखण्यावर अधिक भर असतो. पैशाची मागणी कमी करणे हा जर दर वाढविण्याचा हेतू असेल तर सरकारी विनियोग प्रत्यक्ष कमी करण्यावाचून अन्य उपाय नाही

तेव्हा, सरधोपटपणे गुंतवणूक ही व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम असते, असे विधान करता यावयाचे नाही. गुंतवणुकीत व्याजाच्या दराचा विचार येतो. पण याहून प्रबल विचार अपेक्षित प्रतिफलाचा असतो. गुंतवणूक ही अपेक्षित प्रतिफलाशी अधिक संवेदनक्षम असते व या तुलनेत व्याजाच्या दराशी ती कमी संवेदनक्षम असते असे म्हणता येईल.

प्रत्यक्षानुभव पाहता अमेरिकेतील खासगी उद्योगातील व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षमता खालीलप्रमाणे होती.[२]

अन्न	– ०.३३
कापड	– ०.७१
पेट्रोलियम	– ०.७८
मोटारवाहनें	– १.७७

भांडवली माल जेवढा अधिक टिकाऊ व उत्पादक घटक म्हणून त्याचे जेवढे महत्त्व तेवढी संवेदनक्षमता अधिक. प्रो. ईव्हान्स यांच्या मते दीर्घमुदतीच्या व्याजाच्या दरात १ टक्क्याने बदल झाला, तर गुंतवणुकीच्या प्रमाणात ५ ते १० टक्क्यांच्या दरम्यान दोन वर्षांत बदल होतो.

अलीकडच्या काही संशोधनातून १) खासगी यंत्रसामग्रीतील गुंतवणुकीची व्याजाच्या दराशी असलेली संवेदनक्षमता –०.२ ते –०.६ या दरम्यान असून गुंतवणुकीचे प्रमाण ठरविताना व्याजाच्या दराचा विचार वाजवी महत्त्वाचा ठरतो. २) व्यापारी माल–साठ्यावर व्याजाच्या दराचा परिणाम अत्यल्प किंवा मुळीच होत नाही; ३) घरेबांधणी पुढे ढकलली जाते; तसेच ४) सरकारी रोखे विक्रीस काढणे पुढे ढकलले जाते; असा निष्कर्ष निघाला आहे.[३]

गुंतवणूक ही व्याजाच्या दराशी मुळीच संवेदनक्षम नाही आणि ती पूर्ण संवेदनक्षम आहे या दोन टोकांच्या मध्ये प्रत्यक्षानुभव आहे. व्याजाच्या दराशी ती संवेदनक्षम आहे, हे ओळखून व्याजाचा दर कमी राखण्याचा प्रयत्न व्हावा, असेच यावरून अनुमान निघते.

(७)

पैशाच्या पारेषणात किती कालावधी मोडतो हा एक वादाचा मुद्दा झाला आहे. पैशातील आवेगाचा तसेच व्याजाच्या दरातील बदलांचा अर्थव्यवस्थेवर सहा महिने ते दोन वर्षे एवढ्या कालावधीने परिणाम होतो, असे पैसावादी मानतात. पैशाची मागणी ते स्थिर स्वरूपाची मानीत असल्याने, पैशाच्या पुरवठ्यात जर स्थिर स्वरूपाची वाढ होत राहिली तर वास्तव आघात वेगाने सामावले जातील आणि दीर्घकालीन मार्गावर उत्पादन येऊन ठेपेल; गुंतवणुकीसंबंधीच्या निर्णयात फारसे मोठाले झोले आढळत नाहीत, असे त्यांना वाटते. याउलट केन्सकुलीनांच्या मते अर्थव्यवस्थेतील आघातामुळे होणारे आघात नाहीसे होऊन ती मूळ पदावर यायला इतकी दिरंगाई होते की, त्या व्यवस्थेत हस्तक्षेप करण्याचे ते एक सबळ कारण होऊन बसते.

पैशाच्या साठ्यातील बदलांचा भावफुगवट्यावरचा परिणाम असाच काला–वधीने आढळतो. असे पैसावादी सांगतात. निकोलस काल्डर यांनी याचा काही देशासाठी पडताळा तपासला आहे. $पै_३$ व स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्न यांच्यातील बदलात

कालावधीनुसार दिसणाऱ्या तफावतीचे प्रमाण खाली दिले आहे.

तक्ता क्र. ४.१

पैं$_3$ व स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्न यांच्यातील बदलात कालावधीनुसार सरासरी शेकडा तफावत. (मागील + / — चिन्हे दुर्लक्षून)

	१९६३–६८ कालावधी			१९७३–७८			१९७५–७८		
	दोन वर्षे	एक वर्ष	मुळी नाही	दोन वर्षे	एक वर्ष	मुळी नाही	दोन वर्षे	एक वर्ष	मुळी नाही
ब्रिटन	२.४४	०.८४	०.६९	०.२३	३.२९	५.७१	५.२२	६.२६	३.८०
ब्रिटनशिवाय नऊ देश	२.०५	१.७५	१.५९	२.७०	१.७९	१.७६	२.८३	२.७४	१.९३
ब्रिटनसह नऊ देश	२.०९	१.६६	१.५०	२.४५	१.९४	२.१५	३.०७	३.१०	२.१२

(संदर्भ : Nicholas Kaldor : The Scourge of Monetarism, Oxford University Press, १९८२, पृ. ८५)

पैशाच्या साठ्यातील बदलामुळे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नात दोन वर्षांने बदल होतो असे मानून पाहिले, तर १९७३–७८ या काळात ब्रिटनसाठी ही तफावत सर्वात कमी ०.२३ टक्के आढळली. म्हणजे पैशाच्या साठ्यातील बदलाचे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नावरील परिणाम दोन वर्षांने होतात, याला दुजोरा मिळतो. पण इतर काळासाठी व इतर देशासाठी असा दुजोरा मिळत नाही. म्हणजे १९७३–७८ हा कालावधी अपवादात्मक योगायोग मानावा लागेल, आणि त्या काळातील संस्थात्मक बदल पाहिले, तर हे खरे वाटते. या काळात बँकिंग धोरणात बदल झाला. नव्याने बँका–बँकात स्पर्धा सुरू करण्याचे धोरण ब्रिटनमध्ये अंमलात आणले गेले. व्याजातील फरकामुळे बँका एका बँकेकडून कर्ज घेऊन दुसरीत ठेव म्हणून ठेवू लागल्या. यामुळे व्याज देणाऱ्या ठेवींची संख्या फुगली. बँकाबँकामधील चालाखीचा, बनावाचा हा परिणाम होता, असे काल्डर प्रतिपादितात.

त्यामुळे 'कालावधीच्या' प्रतिपादनात फारसे तथ्य दिसून येत नाही.

□ □

५.

भावफुगवटा

आर्थिक पिछेहाट / मंदी व बेकारी जी येते ती, पुरवठा गृहीत धरता, प्रभावी मागणी (गुंतवणूक व उपभोग यांवरील खासगी विनियोग + सार्वजनिक / सरकारी विनियोग + निर्यात) तोकडी पडते म्हणून येते. त्यामुळे प्रभावी मागणी (आणि विशेषत: गुंतवणुकीवरील विनियोग) संयोजित करण्याचे धोरण सरकारने आखावे, सार्वजनिक कामे, मूलभूत उद्योग इत्यादी हाती घेऊन खुल्या व्यवस्थेत हस्तक्षेप करावा, हा विचार दुसऱ्या महायुद्धाच्या काळात दृढमूल झाला. पहिल्या महायुद्धा-नंतर आलेल्या प्रदीर्घ मंदीच्या तडाख्याची स्मृती व दुसऱ्या महायुद्धानंतर तशीच मंदी येईल अशी जबरदस्त भीती हीदेखील याला कारणीभूत होती. सामाजिक उद्दिष्टे बदलली होती. महायुद्धाने उध्वस्त झालेले समाजजीवन व आर्थिक व्यवस्था पुन: उभी करावयाची होती. त्यासाठी सरकारने पुढाकार घेणे अपरिहार्य होते. राज्यव्यवस्था केवळ संरक्षणात्मक न राहता लोककल्याणकारी असावी व पूर्ण रोजगारीचे धोरण सरकारने आखावे असा विचारप्रवाह होता. त्याची जबाबदारी सरकारवर येऊन पडली होती. यामुळे खासगी क्षेत्रावर आक्रमण होत आहे, याची जाणीव होती, पण परिस्थितीच्या रेट्यापुढे ती दबून होती.

साधारणपणे १९६४–६५ पर्यंत या धोरणाबद्दल कुणी सबळ शंका घेतलेली नव्हती. केन्स यांची तात्त्विक बैठक पूर्णपणे मान्य करायला व अभिजात विचारांचे जोखड फेकून द्यायला जे तयार नव्हते, त्यांनी केन्स यांच्या काही प्रमेयाशी तडजोड करून किंवा कलाटणी (चुकीची) देऊन नव-अभिजात अर्थशास्त्र प्रसृत केले. वालरामप्रणीत सर्वसाधारण समतोलात गुंतवणूक–बचत / पैशाची मागणी–पुरवठा (IS / LM) या वक्राचा समन्वय यातूनच आलेला आहे. १) गुंतवणुकीची सारणी (भांडवलाची सीमागत उत्पादनशक्ती व व्याजाचा दर) २) उपभोगप्रवृत्ती (बचत प्रवृत्ती) ३) रोकडप्रवृत्ती व ४) पैशाचा पुरवठा या चार घटकांच्या आघात-प्रत्याघातातून प्राप्ती आणि व्याजाचा दर याची पातळी एकाच वेळी ठरत असते

अशी सैद्धान्तिक बैठक (निदान पाठ्यपुस्तकातून) दृढावली होती, व आता यात काही बदल आवश्यक नाही अशी आलबेल स्थिती पैसासिद्धांताची होती व त्याला प्रत्यक्ष परिस्थितीतून दुजोरा मिळत होता.

दोन महायुद्धांच्या दरम्यानच्या काळात ब्रिटनमधील बेकारीचे प्रमाण १० टक्क्याहून खाली उतरले नव्हते. १९३२ मध्ये ते कमाल म्हणजे २३ टक्के होते. परंतु दुसऱ्या महायुद्धानंतर १९४८ ते १९६५ च्या दरम्यान ते २.५ टक्क्याहून अधिक वाढले नाही. उलट तीन टक्क्यापर्यंतची बेकारी ही पूर्ण रोजगारीची मर्यादा, अशी पूर्ण रोजगारीची व्याख्या गृहीत होती. स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्न सालीना सरासरीने २.९ टक्क्याने वाढत होते. भावमानातील वाढ सालीना १ ते ५ टक्क्यांच्या दरम्यान व म्हणून सौम्य व सहन होणारी होती.[१] अमेरिकेत १९५३ ते १९६४ या अकरा वर्षात स्थूल राष्ट्रीय उत्पादन उत्पादनक्षमतेहून कमी, म्हणजे वाढ करण्यास वाव देणारे होते. बेकारीचे प्रमाण ५.४ टक्के होते. भाववाढीचा सरासरी दर सालीना १.९ टक्के होता.[२] सौम्य भाववाढ आर्थिक प्रगतीला आवश्यकच आहे असा दबदबा होता. तसेच बेकारी कमी व्हायची तर भाववाढ अपरिहार्य आहे (बेकारी व भाव–वाढ यात असा व्यापार चालतो) अशी, फिलिप्स यांच्या संशोधनावर आधारित दृढ संकल्पना होती. या फिलिप्स–वक्राची चर्चा पुढे यावयाची आहे.

१९६६ नंतर सगळीच परिस्थिती पालटली. व्हिएटनाममधील युद्ध, पेट्रोलच्या किंमतीत एकदम वाढ (१. पहिले तेल गंडांतर १९७३–७४, २. दुसरे तेल गंडांतर १९७९), उत्पादनात घट, सघटित कामगारवर्गाचे वाढते प्राबल्य व उत्पादकतेच्या दरापेक्षा वाढत्या दराने मोबदल्याची मागणी (उत्पादन पुरवू शकेल त्याहून अधिक उंचीच्या राहणीमानाची मागणी), तुटीचे राजकोषीय धोरण, आणि हुंडणावळीच्या दराची येथवरच्या निर्बंधनातून मुक्तता अशा अनेक कारणांमुळे अर्थव्यवस्था हादरायला लागली. वाढता भावफुगवटा, आर्थिक पिछेहाट व वाढती बेकारी यामुळे ती दोलायमान होऊ लागली. सर्वसामान्य समतोलाचा सिद्धांत भावफुगवट्यासारखे राज्यार्थशास्त्राचे (Political economy) साकलिक प्रश्न सोडविण्यासाठी उपयोगी पडत नाही, याची जाणीव येऊ लागली.

उपभोग्य वस्तूंच्या भावमानात वाढ एवढे एकच गमक लावावयाचे झाले तर हा पालट खालीलप्रमाणे आढळतो.

(तक्ता पुढील पानावर पाहा.)

तक्ता क्र. ५.१

उपभोग्य वस्तूंच्या भावमानातील सालीना वाढीचा सरासरी दर :

देश	१९४८–६५	१९६५–८०
पश्चिम जर्मनी	१.७	४.३
ब्रिटन	३.७	१०.५
अमेरिका	१.६	६.६
जपान	५ १	७ ८

(संदर्भ : Inflation Since 1945-Facts and theories –
Siman N. Whitney, Praegar, १९८२, पृ. २८४)

१९६६ नंतर सर्वच देशांतून भावफुगवटयाचे प्रमाण वाढलेले आढळते. स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नातील वाढीचे प्रमाण घटलेले दिसते व बेकारीच्या प्रमाणात वाढ झालेली दिसते, हे या प्रकरणाच्या शेवटी दिलेल्या तक्ता क्र. ५ यावरून हे दृष्टोत्पत्तीस येईल.

भावमान चढल्याने बेकारीचे प्रमाण कमी न होता उलट वाढलेलेच दिसून येते, हे तक्ता क्र. ५.२ वरून स्पष्ट होईल.[3]

तक्ता क्र. ५.२

भावफुगवटयाच्या प्रमाणात व बेकारीत बदल

	ब्रिटन		अमेरिका	
साल	भावफुगवटयाचे प्रमाण	बेकारीतील बदल	भावफुगवटयाचे प्रमाण	बेकारीतील बदल
१९५९/६०	१.०	२.३	१.५	५.५
१९६५/६६	४.६	१.५	१.६	३.८
१९७०	६.५	२.५	५.९	४.९
१९७५/७८	२४.२	६.०	९.२	६.५
१९८०/८३	१८.०	७.५	१२.६	९.५

(संदर्भ = तक्ता क्र. ५.५ इ व ई)

याचा अर्थ भावफुगवटा व बेकारी यांच्यात व्यापारणी चालते अशी जी फिलिप्स–वक्राने समजूत करून दिली होती, ती १९६६ नंतर चुकीची ठरली

१९४८ ते १९६४ या सोळा वर्षात १९५१ हेच वर्ष तेवढे भावफुगवटयाचे म्हटले जाते. यात १९५३ ५४ (१० महिने), १९५७–५८ (८ महिने) व १९६०–६१ (१० महिने) हा आर्थिक पिछेहाटीचा काळ होता. परंतु १९६६ नंतर भाव–फुगवटा व आर्थिक पिछेहाट या दोन्हींचाही उद्‌भव झालेला आढळतो. त्यात १९६९–१९७० (१२ महिने), १९७३–७५ (१७ महिने) व १९८०–८३ ही मंदीची वर्षे आहेत. उत्पादनाचा मंदावलेला वेग, बेकारीचे वाढते प्रमाण, भाव–फुगवटयाचा वाढता दर व अवरोधित अर्थव्यवस्था यांच्या संयोगी परिस्थितीस "अवरोधीवृद्धीची अवस्था" (Stagflation) असे संबोधिले जाते. १९७३–७५ या काळात विशेषत: अमेरिकेत अशी अवस्था होती.[४]

या अनुभवामुळे आर्थिक सिद्धांतांची फेरतपासणी करण्याकडे प्रवृत्ती वळली. केन्सकुलीनांच्या राजकोषीय नीतीचो – आर्थिक धोरणांची – ही परिणती आहे; भावफुगवटा हा पैशाच्या अतिरिक्त साठ्या–पुरवठ्यामुळेच येतो (याला १८६७ ते १९६० या काळातील पैशाच्या वर्तनाचा आधार आहे) व म्हणून पैशाचा पुरवठा –साठा नियमित करण्याचे पैशाचे धोरण अवलंबावे, असा नवा विचारप्रवाह मिल्टन फ्रीडमन यांच्या नेतृत्वाखाली पुढे आला. राजकोषीय नीती का द्रव्यनीती–केन्सवाद का पैसावाद–असा वाद सुरू झाला. पैसावादात सरकारी हस्तक्षेपाचा अधिक्षेप आहे; राजकोषीय नीती भावफुगवटयाचे संकट घालविण्यास निष्प्रभ ठरल्याचे जाणवत आहे. उलट लोकानुरंजनी धोरण स्वीकारल्याने भावफुगवटा करून प्रश्न सोडवि–ण्याकडे सरकारचा सहज कल झुकतो असे आढळते आहे; मागणीचे व्यवस्थापन गुंतागुंतीचे व म्हणून असाध्य बनत आहे; या अनुभवामुळे पैसावादाचा स्वीकार करायला सरकारे अनुकूल बनली. द्रव्यनीती अनुसरण्यास सोयीची वाटली. त्यामुळे द्रव्यनीतीच्या प्रयोगाने जोर धरला. परंतु हा प्रयोगही फसला आहे. १९८१ साल हे पैसावादाच्या नाशाचे किंवा मरणाचे वर्ष समजले जाते.[५] ही दोन्हीही धोरणे पूर्णपणे, योग्यपणे मनापासून अवलंबिली गेली नाहीत, अशीही तक्रार आहे.

भावफुगवटयाच्या कारणमीमांसेची चर्चा या प्रकरणात करू. केन्सकुलीन व पैसावादी यांच्यात त्यासबंधी कसे भेद आहेत हे यापुढे पाहू.

भावफुगवटयाची पुढीलप्रमाणे (प्रमुख) कारणे दिली गेली आहेत :

१. अतिरिक्त प्रभावी मागणी – मागणीखेच. **(Demand pull)**

२. उत्पादनखर्चात वाढ – व्ययढकल. (Cost push)

३. बेकारी घालविण्याचा फाजील प्रयत्न – बेकारी व भावफुगवटा याच्यातील व्यापारणी

४. बाह्य (सतत दुष्काळ, तेल गंडांतर अशासारखे) फटकारे.

५. पैशाच्या पुरवठ्यात अतिरिक्त वाढ.

६. उत्पादनवाढीस लागणाऱ्या प्रलोभनांचा तोकडेपणा–पुरवठा–कक्ष अर्थशास्त्र (Supply side economics)

७ भावफुगवट्याच्या वाढत्या अपेक्षा.

उत्पादनाची जेवढी शक्यता, क्षमता असेल त्याहून प्रभावी मागणीचे मान वाढल्याने भावफुगवटा येतो, असे सर्वसामान्यपणे म्हटले जाते. प्रभावी मागणीत खासगी गुंतवणूक व उपभोग आणि सरकारी विनियोग येतात. नफ्याची अपेक्षा वाढली की गुंतवणुकीवरील खासगी विनियोग वाढतो. तसेच युद्ध चालविण्यासाठी आणि सरकारच्या कल्याणकारी कार्यक्रमामुळे सरकारी विनियोग वाढतो. यातून आर्थिक प्रगतीला गती मिळून अर्थव्यवस्था जसजशी पूर्ण रोजगारीकडे झुकू लागते तसतसा पुरवठ्याचा तुटवडा भासू लागून किंमतीचे मान चढू लागते. वाढती मागणी पुरी करताना मालाचा साठा कमी होऊ लागतो; उत्पादन वाढविण्यासाठी उत्पादनक्षमतेचा पूर्ण उपयोग केला जाऊ लागतो; गुंतवणूक वाढते; बेकारीचे प्रमाण घटते. रोजगार व प्राप्ती वाढू लागते. यातून परत मागणी वाढते.

मागणी वाढली की लगेच वस्तूंच्या किंमती चढत नाहीत. वाढती मागणी वरच्या स्तरावर स्थिरावलेली दिसली पाहिजे. किंमती सहसा 'उत्पादन खर्च + वाजवी नफा' या तत्त्वावर ठरविल्या जातात. मागणी वाढली की लगेच उत्पादन खर्च वाढत नाही. कारण उत्पादनखर्च हा कराराद्वारा (साधारणपणे तीनएक वर्षांच्या) बांधून घेतलेला असतो. शिवाय किंमतपत्रकांतून वगैरे निश्चित भाव जाहीर झालेले असल्याने उत्पादक किंमतींच्या बाबतीत गिऱ्हाइकांना बांधील असतात. पण पहिले करार संपले, उत्पादनक्षमता पूर्णपणे वापरणे भाग पडले,

अधिक मजूर व माल उपयोगी आणावे लागले, व नफ्याची अपेक्षा उंचावायला लागली की, वाढत्या दराने नवीन करार करायची आवश्यकता व उत्सुकता भासायला लागते. किंमती वाढल्याने मजुरांचा राहणीचा खर्च वाढायला लागतो व त्यांचे वास्तव राहणीचे मान कमी होईल अशी भीती निर्माण होते. मजूरवर्ग मजूरीचे दर, वेतन वाढवून घेण्यास झगडतो व उत्पादक ती मान्य करण्यास, भरभराटीचे वातावरण असल्याने, तत्पर राहतात. वाढता उत्पादनखर्च वाढत्या भावात ढकलणं (नफ्याचे प्रमाण सांभाळण्यास) शक्य असल्याने भावफुगवटा येऊ लागतो.

वाढत्या उत्पादनखर्चामुळे व उत्पादन वाढविण्यास लागणारी वाढती गुंतवणूक करावयाच्या आवश्यकतेमुळे पैशाला अधिक मागणी येते व पैशाचा वाढता पुरवठा आवश्यक होऊन बसतो. उत्पादन वाढविण्यासाठी कच्चा माल व मजूर खेचावे लागत असल्याने उत्पादकांच्या हाती आधी क्रयशक्ती यावी लागते. म्हणजे उत्पादन सुरू करताना, वाढविताना आधी पैशाचा वाढता पुरवठा व्हावयास हवा. पैशाच्या पुरवठ्याचे खत घातल्याशिवाय गुंतवणूक मूळ धरत नाही, उगवत नाही. खासगी विनियोग वाढता राखावयाचा तर पैशाचा पुरवठाही वाढता हवा. या वित्तेषणेची चर्चा मागे आली आहे. सरकारी विनियोगाची अशीच स्थिती आहे. सरकारचा वाढता खर्च लगेच भागवायचा असतो; कर वाढवून गोळा करण्यात दिरंगाई होते; तेव्हा मध्यवर्ती बँकेला सरकारला पैसा पुरविणे अपरिहार्य होऊन बसते. तसेच वाढते भाव व त्यातून उद्भवणाऱ्या वाढत्या अपेक्षा टिकून राहण्यासाठीही पैशाचा पुरवठा वाढता ठेवणे जरूरीचे होऊन बसते. यासाठी खासगी क्षेत्राचे तसेच सरकारचे मध्यवर्ती बँकेवर सतत दडपण येते. पैसा किती वाढवावा यासंबंधीची फाजील पुरवठा होण्याची चूकदेखील मध्यवर्ती बँकेकडून होऊ शकेल. अशा चुकांमुळे का अन्य दडपणामुळे पैशाचा फाजील पुरवठा होतो असा एक प्रश्न आहे. अमेरिकेच्या अनुभवावरून, स्वत:चे जे काही थोडे स्वातंत्र्य आहे ते शाबूत राखण्यासाठी, मध्यवर्ती बँकेला या दबावांची सोय लावणे भाग पडते, असे समजले गेले आहे.[६]

किंमती ठरविण्याची आजची पद्धत (उत्पादनखर्च + योग्य नफा) पाहिली तर आधी मागणी–खेच व मागाहून उत्पादनखर्च-ढकल अशी भावफुगवट्याची सुरवात सहसा होत असली तरी पुढे पुढे उत्पादनखर्च–ढकल व त्यातून मागणीखर्च असे परस्परावरचे परिणाम आढळून येतात; आणि भावफुगवट्याची स्वतंत्र वाटणारी ही कारणे परस्परात सरमिसळली जातात. किंबहुना मागणीखेच आणि खर्चढकल या एकाच नाण्याच्या दोन बाजू आहेत असे म्हणता येईल. श्रमबाजारातील मागणीखेच ही उत्पादनातील खर्चढकल ठरते. मागणीखेच प्रामुख्याने सरकारी

विनियोगामुळे तर खर्चढकल वाढत्या मजूरीमुळे होते अशी समजूत आहे. तेव्हा भावफुगवटयाचा दोष कुणी अतिरिक्त सरकारी विनियोगाला तर कुणी अतिरिक्त मजुरीच्या दराला देतात. ब्रिटनमधील भावफुगवटा उत्पादकतेपेक्षा वाढत्या मजुरीच्या दरामुळे आला असे म्हटले जाते. १९६५–८० या काळात अमेरिकेतील भाव–फुगवटयात सरकारी विनियोगाने केवळ १५ टक्क्याने भर घातली, तर मजुरांच्या वेतन–मोबदल्यामुळे ६४ टक्के भर पडली असे दाखवून दिले आहे.[7] या काळात अमेरिकेत उत्पादकताही घटली होती असे दिसून येते. हे तक्ता क्र. ५.३ वरून समजू शकेल.

तक्ता क्र. ५.३

अमेरिकेतील सालीना वाढीचे दर

	१९४८–६५	१९६५–८०
दर ताशी उत्पादन (उत्पादकता)	३.२	१.६
दर ताशी मोबदला	५.०	७.९

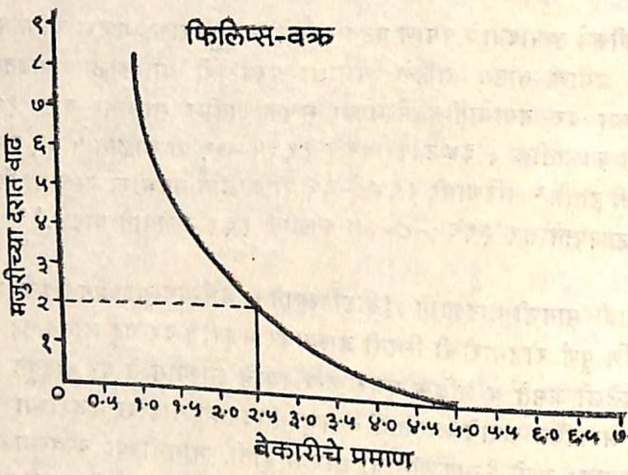
एकीकडे उत्पादनाचे प्रमाण घटत राहिले, तर दुसरीकडे मजुरांच्या मोबदल्याचे
–वेतनाचे प्रमाण वाढत राहिले. पैशाचा पुरवठाही या काळात वाढता होता.
उत्पादनाच्या दर नगामागील पैशाच्या सूचकांकातील सालीना वाढ १९४८ ते
१९६५ या काळातील ०.३४ टक्क्यावरून १९६५–७९ या काळात ५.०५ टक्क्यावर
येऊन ठेपली होती.[9] परिणामी १९४८–६५ या काळात उपभोग्य वस्तूंच्या किंमतीचे
मान ३१ टक्क्याने तर १९६५–८० या काळात १६१ टक्क्याने वाढले.[10]

प्रभावी मागणी वाढल्याने (वाढविल्याने) अर्थव्यवस्था प्रगतीकडे जायला
लागते आणि पूर्ण रोजगारीची स्थिती आल्यावर मजुरीचे दर चढू लागतात; कारण
बेकारी संपलेली असते व अधिक मजूर लावावयाचे झाल्यास ते दर बाढवून दुसऱ्या
उद्योगातून आकर्षित करावे लागतात व मजुरसंघटनाही वाढत्या मजुरीच्या दरांची
मागणी करतात; अशी केन्सकुलीनांची धारणा होती. मागणीच्या व्यवस्थापनामुळे
दुसऱ्या महायुद्धानंतर पूर्ण रोजगारी आली. पण मजुरीचे दर पूर्ण रोजगारी यायच्या
आधीच वाढायला लागले. यामुळे मजुरीच्या दरातील बदल (अर्थमीतीसाठी याचा
बदली घटक म्हणजे बेकारीचे प्रमाण) व भावफुगवटा यांचा काही संबंध आहे की
काय या प्रश्नाकडे १९५० च्या दशकात अर्थमीतीतज्ज्ञांचे लक्ष गेले. ए. डब्ल्यू.

फिलिप्स यांचा या संबंधात १९५८ मध्ये एक लेख प्रसिद्ध झाला. बेकारी आणि भावफुगवटा यांच्यातील व्यापारणी दाखविणारा फिलिप्स–वक्र म्हणून तो सुप्रसिद्ध आहे. भावफुगवटचाच्या संबंधात फिलिप्प–वक्राला अनन्यसाधारण महती आलेली आहे. यापुढे फिलिप्स–वक्राचा विचार करू.

फिलिप्स यांनी १८६१ ते १९५७ या काळातील ब्रिटनमधील बेकारीचे प्रमाण आणि मजुरीच्या दरातील बदलाचे प्रमाण यांच्यात कसा संबंध आहे याचा सांख्यिकीय अभ्यास केला व आकृती ५.१ यातल्याप्रमाणे वक्र प्रस्थापित केला बेकारीच्या विविध स्तरांवर मजुरीच्या दरातील वाढीचे प्रमाण कसे राहते, हे फिलिप्स–वक्र पाहतो. बेकारी श्रमाच्या बाजारातील मागणीची स्थिती दर्शवतो तर मजुरीचे दर प्रभावी मागणीचा स्तर. म्हणजे या दोन्ही घटकांमधून (पुरवठ्यापेक्षा) मागणीच्या बाजूचा विचार प्रधान आहे. कारण भावफुगवटा आणि उत्पादनवाढ यांचा निश्चित संबंध वाढत्या प्रभावी मागणीच्या परिस्थितीतच लावता येतो, हे उघड आहे आणि

आकृती क्र. ५.१



धोरण राबविणाऱ्यांच्या दृष्टीने मागणीचे व्यवस्थापन हे महत्त्वाचे आहे.

फिलिप्स–वक्रातून असे सिद्ध होते की, जर बेकारीचे प्रमाण ५.५ टक्के असेल तर मजुरीच्या दरात कोणतीही वाढ होणार नाही. ते स्थिर राहतील आणि उत्पादनाचे प्रमाणही जर दोन टक्क्याने वाढत राहिले तर किंमतीचे मान स्थिर राहील. बेकारीच्या वेगवेगळ्या स्तरांवर भावफुगवटयाचे प्रमाण कोणते राहील हे फिलिप्स-वक्रावरून समजून येते. यावरून असे अनुमान निघते की, भावफुगवटा जर नियंत्रित राखावयाचा असेल तर बेकारीचे प्रमाण वाढू द्यावयास हवे. फिलिप्स–वक्राचा हा धोरणात्मक सारांश १९६० च्या दशकात राज्यकर्त्यांनी स्वीकारला होता, असे दिसून येते.

प्रत्यक्षानुभव मात्र वेगळा आला. १९५८–६६ च्या दरम्यान फिलिप्स–वक्रातून उद्भवणारा मजुरीच्या दरवाढीतील बदल व प्रत्यक्षातील बदल हा जवळजवळ सारखाच होता. परंतु १९६६ नंतर फिलिप्स–वक्रावरून भाकित केलेला मजुरीच्या दरातील बदल व प्रत्यक्षातील बदल यात बरीच तफावत दिसून आली. ब्रिटनमधील पुढील आकडे हे स्पष्ट करतात.

तक्ता क्र. ५४

बेकारीचे प्रमाण व मजुरीचे दर यांच्या प्रत्यक्ष व भाकित प्रमाणात तफावत.

साल	बेकारीचे प्रमाण	मजुरीच्या दरात भाकित केलेले बदल	मजुरीच्या दरात प्रत्यक्षातील बदल	प्रत्यक्ष व भाकित यातील तफावत
१९६०	१.६	४.१	४१	०
१९६४	१.६	४१	३.८	(–) ०.३
१९६७	२.४	१.९	५.९	(+) ४.०
१९७०	२.६	१.६	१३.५	(+) ११.९
१९७१	३ ६	०.७	१२.१	(+) ११४
१९७२	३.७	० ६	११.०	(+) १०४
१९७३	२.६	१.५	१२.२	(+) १०.७

(संदर्भ : P. J. Curwen – Inflation, मॅकमिलन, १९७६ पृ. ३९).

प्रत्यक्षात ब्रिटनमध्ये १९६६–६७ व १९६९–७० या साली फिलिप्स–वक्र हा उजवीकडेच अधिक झुकलेला दिसतो. १९६९–७० सालात ब्रिटन व अमेरिका

या दोन्ही देशांत भावफुगवटा कमी करण्यासाठी चलनघटीचे धोरण अवलंबिले गेले होते. परंतु ते यशस्वी झाले नाही. बेकारी वाढली पण भावफुगवटा आकसला नाही.

ब्रिटनमध्ये १९५०–६६ तर अमेरिकेत १९४८–६६ हा फिलिप्स–वक्राचा काळ समजला जातो. १९६६ नंतर या दोन्ही देशात हा वक्र ढासळला. म्हणजे बेकारीचे प्रमाणही वाढले व भावफुगवटयाचा वेगही वाढला. यामुळे फिलिप्स–वक्राचा फेरविचार करण्याची गरज निर्माण झाली.

यातून तीन मुद्दे पुढे आले. १. फिलिप्स–वक्र हा ब्रिटिश अनुभव व्यक्त करीत असेल तर अमेरिकेसाठी त्यांचा वेगळ्या रीतीने विचार करायला हवा. २. फिलिप्स–वक्र मान्य करायचा झाला तर कालौघात तो सरकणारा आहे असे दिसेल. ३. फिलिप्स–वक्राची गृहीतकृत्ये व बांधणी चुकीची असल्याने तो मान्य करता येत नाही. याचा यापुढे विचार करू.

अमेरिकेत अलीकडे काम मिळवू इच्छिणाऱ्या वर्गात २४ वर्षाखालील तरुणांचा व विशेषतः स्त्रियांचा भरणा जास्त झाला आहे. त्यामुळे बेकारीचे मान वाढलेले आहे. तेव्हा बेकारी आणि भावफुगवटा यांची व्यापारणी जोखावयाची झाली तर, १९६६ च्या आधीच्या मानाने त्यानंतरच्या काळासाठी, बेकारीच्या प्रमाणाचा (पर्यायाने मजुरीच्या दरातील बदलाच्या प्रमाणाचा) संबंध अधिक वाढत्या प्रमाणातल्या भावफुगवटयाशी निगडित धरावयास हवा. म्हणजे अमेरिकेसाठी फिलिप्स–वक्राचे वळण उजवीकडे झुकणारे न समजता अधिक उभट असते असे समजायला हवे. याचा अर्थ, दोन टक्के बेकारी राखायची झाल्यास जवळजवळ ११ टक्के भावफुगवटा मान्य करायला हवा.[११] किंवा किमती स्थिर राखावयाच्या असतील तर आणखी वाढत्या प्रमाणातील बेकारी स्वीकारायला हवी. म्हणजे बेकारी कमी राखायचे धोरण अवलंबावयाचे तर भावफुगवटयात सतत वाढता कल राहील म्हणजे भावफुगवटा दीर्घकाळ टिकून राहील अशी अपेक्षा करायला हवी.

फिलिप्स–वक्राने दाखविलेली बेकारी आणि भावफुगवटयाची व्यापारणी चुकीची नसून त्यांच्यातील व्यापाराचे प्रमाण बदलणारे आहे, असे काही अर्थशास्त्रज्ञांचे म्हणणे आहे. म्हणजे त्यांच्या मते बेकारी कमी करण्याची किंमत साधा भावफुगवटा नाही, तर प्रवेगाने वाढत जाणारा भावफुगवटा आहे, असे ते प्रतिपादितात. एका कक्षावर बेकारीचे प्रमाण व दुसऱ्यावर भावफुगवटयातील शेकडा बदल यांचे आलेखन करून जर रेखाकृती काढल्या तर १९६४ ते १९६९ साठी एक वक्र

तर १९७० नंतरच्या काळासाठी दुसरा वक्र येत असल्याचे दिसून येईल. परंतु असे आलेखन केले तर असे आढळेल की, यात १९७३ किंवा १९७४ हे साल या रेषेत बसत नाही.[१२] याचा अर्थ फिलिप्स-वक्र सरकता आहे, असे समजले तरी, हा व्यापारणीचा प्रश्न सुटत नाही. शिवाय वक्रातील हे सरकणे खरे की संभ्रम, हाही प्रश्न उरतो.

फिलिप्स-वक्रामागील संख्याशास्त्रीय पद्धत बरोबर नसल्याचे एम्. देसाई यांनी दाखवून दिले आहे.[१३] या तांत्रिक प्रश्नात शिरायची येथे आवश्यकता नाही. फिलिप्स यांनी १९१३ पर्यंतची सरासरी काढायला जी पद्धत वापरली ती त्यांनी पुढे वापरलेली नाही. तसेच १९१३ नंतर आलेल्या व्यापारी कालचक्रांचा त्यांनी विचार केलेला नाही. देसाई यांनी १९१४-७१ या काळाचा विचार करून असे दाखविले की, या वक्राला एकाच प्रकारचे वळण मानणे बरोबर नसून ते बदलणारे आहे.

फिलिप्स-वक्राने मागील परिस्थितीचे रेखाटन केले. तो कार्यकारणभाव सांगत नाही. धोरण ठरविण्यासाठी त्याला जे महत्त्व आले होते तेही १९६६ नंतर डळमळले. फिलिप्स-वक्राचा आधार मागणीच्या कक्षात आहे. पुरवठा-कक्षाचा तो विचारही करीत नाही. त्यामुळे भावफुगवटाचावर उपाय सुचवायला तो तोकडा पडतो. शिवाय श्रमबाजार पूर्ण स्पर्धेवर चालतो, असे जे फिलिप्स-वक्राचे गृहीतक आहे, ते व्यवहार्य नाही.

पुरवठा-कक्षाचा विचार केल्यास प्रामुख्याने दोन घटना लक्षात ठेवावयास हव्यात. एक, सतत आलेला दुष्काळ. १९७२-७३ ही अमेरिकेतील दुष्काळाची वर्षे होत. याचा परिणाम म्हणून १९७२ त अमेरिकेत भावफुगवटाचे जे ३.४ टक्के प्रमाण होते ते १९७३ च्या सुरुवातीस ६-७ टक्के राहिले. दोन, आयात तेलाच्या किंमती चौपटीने वाढल्या. या दोन्हींचा परिणाम १९७३-७५ च्या अवरोधी-वृद्धीच्या अवस्थेत दिसून येतो.

अमेरिकेतील १९७३-७५ च्या अवरोधी-वृद्धीची आणखी एक-दोन कारणे येथे नमूद करायला हवीत. सगळ्याच वस्तूंच्या किंमती सारख्याच आणि एकाच वेळी चढत नाहीत. त्यांच्या सापेक्ष किंमतीत समायोजन होत राहते. उतरतीवर किंमती चामट असतात. म्हणून सापेक्ष समायोजन किंमतींच्या वाढीतून प्रत्ययतरास येते. १९७४ साली भावफुगवटाचे प्रमाण वाढण्यास हेही कारण झाले असावे.[१४]

१९७१ व १९७३ त मजुरी व किंमती गोठविलेल्या होत्या. १९७४ त ही नियंत्रणे काढून टाकली. त्यामुळे किंमतवाढ उसळून वर आली.

दुसऱ्या महायुद्धानंतर प्रभावी मागणीच्या व्यवस्थापनेमुळे व्यापारी कालचक्रे नाहीशी झाली असावीत, अशी एक समजूत आहे. ती कितपत बरोबर आहे याबद्दल शंका व्यक्त केली जाते १९७३–७५ ची अवरोधी–वृद्धी ही अशा कालचक्रांचे अंग तर नसावे ना, अशी भीती व्यक्त केली जाते.

१९७४ चा भावफुगवटा कसा थोपवावा याबद्दल सरकार व्यग्र राहिल्याने राजकोषीय किंवा/आणि पैशासबधीचे कोणतेही धोरण अवलंबिले गेले नाही.

सामान्यपणे अमेरिकन भावफुटा हा तेल–गंडांतराशी तर ब्रिटनमधील भाव–फुगवटा हा मजुरी–मानातील वाढीशी जोडला जातो.

भावफुगवटयाचा आणि पैशाचा कसा संबंध आहे हे यापुढे पाहू. या बाबतीत दोन टोकाची मते आढळतात. केन्सकुलीनांनी भावफुगवटयाच्या संदर्भात पैशाला स्थान दिलेले नाही. याउलट पैसावाद्यांनी भावफुगवटा हा नेहमी व सर्वत्र पैशाच्या अतिरिक्त पुरवठ्यामुळे येतो, भावफुगवटयाला केवळ पैसाच कारणीभूत आहे, असे मानले.

या बाबतीत पैसावादी संख्याशास्त्रीय संबंधावर भर देतात. परंतु संख्याशास्त्रीय नाते आढळले तरी त्यातून कार्यकारणभाव सांगता येतो असे नव्हे. पैसावाढीबरोबर भाववाढ होत असेल, पण म्हणून भाववाढीचे कारण पैसावाढ म्हणता येत नाही. संख्याशास्त्रीय संबंध वेगळा आणि कार्यकारणभावाचा संबंध वेगळा.

पैशाच्या मागणीमागे "वित्तेषणा" असते हे आपण पाहिले. ती पुरी झाल्या–शिवाय, क्रयशक्ती हाती आल्याशिवाय कोणतीही गुंतवणूक, विनियोग फलद्रूप व्हावयाचा नाही. म्हणजे प्रभावी मागणी टिकविण्यास पैशाचा पुरवठा आवश्यक आहे. तसेच भावफुगवटा सतत होत राहण्यास पैशाची आवश्यकता आहे.

परंतु पैशाचा पुरवठा हे भावफुगवटयाचे एकमेव कारण म्हणता यावयाचे नाही. तत्त्वतः हा विचार राशीसिद्धांतावर आधारलेला आहे, व या राशीसिद्धांता–मागील सगळी गृहीतके चुकीची आहेत, हे आपण पाहिले आहे. अर्थमीतीद्वारा हा विचार मांडला गेला. परंतु पैसावाद्यांच्या या समीकरणातून मजुरी–संबंधीचे

समीकरण गहाळ झाले आहे. पैशाचा पुरवठा अर्थव्यवस्थेबाहेरून होतो हे गृहीत-कृत्यही चुकीचे ठरले आहे. वाढत्या किंमतीमुळे वाढत्या प्रमाणात पैसा लागतो. पैशाची ही वाढती मागणी पैशाचा पुरवठा करून मध्यवर्ती बँक सामावून घेते, असा अनुभव आहे. सरकारी विनियोगाची व खासगी पैशाची वाढती मागणी पुरी करणे मध्यवर्ती बँकेला अपरिहार्य असते. उदाहरणार्थ, १९६५–७९ या काळात वाढती भाववाढ, सरकारी आर्थिक तूट व वाढती मजुरी–वेतने यासाठी अमेरिकेत वाढता पैशाचा पुरवठा करावा लागला आहे. मध्यवर्ती बँकेने ही सोय केली नसती, तर मंदी–बेकारीस तोंड द्यावे लागले असते. १९७३–७९ या काळात सर्वात जास्त म्हणजे सालीना ७८८ ३ कोटी डॉलर्सचे सरकारी रोखे फेडरल रिझर्व सिस्टीमने खरेदी केले होते.[१५]

पैशाचा पुरवठा भावफुगवटा टिकून राहण्यास आवश्यक असला, तरी तो त्याचे एकमेव कारण नव्हे, हे एकदा स्पष्ट झाले की अन्य कारणांकडे लक्ष जाते. उत्पादकतेपेक्षा अधिक प्रमाणात मजुरीचे दर वाढत राहणे हे एक भावफुगवट्याचे कारण आहे. उत्पादकतेचे प्रमाण काढणे हे प्रत्यक्षात अवघड आहे. पण दर ताशी दरश्रमीकी उत्पादन अशी त्याची व्यावहारिक व्याख्या केली जाते. या प्रमाणाहून वाढत्या प्रमाणाने मजुरीचे दर चढत राहिले की, भावफुगवटा येतो.

समजा, उत्पादनात दरसाल २ टक्क्याने वाढ होत आहे आणि मजुरीचे दर ५ टक्क्याने वाढत आहेत. अशा वेळी भाव दरसाल ३ टक्क्याने वाढत राहतील. याचा अर्थ, भाववाढ होऊ द्यावयाची नसेल तर मजुरीचे दरही २ टक्क्याहून अधिक वाढणार नाहीत, असे पाहावयास हवे. म्हणजे उत्पादकतेच्या वाढीच्या प्रमाणाइतकी मजुरीच्या दरातील वाढ राहावयास हवी.

मोठ्या उद्योगधंद्यातील मजूरवर्ग आता अधिक संघटित व बलवान् झालेला आहे. आपले प्रत्यक्ष राहणीचे मान सतत उंचावत राहावे अशी त्याची आकांक्षा आहे. निदान चालू राहणीचे मान कमी होऊ नये यासाठी तो जागरूक असतो. वस्तुगत मजुरीतील घटीला तो सतत प्रतिकार करीत राहतो. चालू मजुरीतून जेवढे वस्तुश्रम मिळतात तेवढे निदान मिळत राहावेत अशी त्याची इच्छा असते. याचा अर्थ वस्तूंच्या किंमतीत ज्या मानाने वाढ होत राहील त्या मानाने पैशाच्या मजुरीत वाढ व्हायला हवी.

श्रमिकांच्या विविध स्तरांतून वेतनात फरक असतो, भेद असतो. हा फरक

जपला जावा यासाठी मजूरवर्ग जागरूक असतो. जसे कारकून व अधिकारी (भारतातील राष्ट्रीकृत बँकातून यासाठी झगडा आहे), पदवीधारक व पदविकाधारक यांच्या वेतनातील तफावत. तसेच एका उद्योग–कारखान्यातून वेतनवाढ झाली की, तशी किंवा/आणि तितकी वाढ आपल्या उद्योग–कारखान्यातून व्हावी असे त्याला वाटत असते. वेतन, दर्जा, अधिकार व प्रभाव या बाबतीत मजूरामजूरांच्या गटातून सापेक्ष भेद असतो. तो टिकावा यासाठी हे गट प्रयत्नशील असतात.

एका उद्योगात मजुरी वाढली की दुसऱ्यातूनही ती वाढवून मिळविण्याचा प्रयत्न सुरू होतो. इतर उद्योगांपेक्षा आधी जे वाढीव मजुरी मिळविण्यात यशस्वी होतात त्यांचे राहणीचे मान आधी वाढते. त्यांची ही "बेडूक–उडी" होय असे म्हटले जाते. एका उद्योगातून दुसऱ्यात मजुरी–वाढ पसरत जाते. अशा वाढीला मजुरी–मजुरीतील सर्पिल (Spiral) असेही म्हटले जाते. यामुळे सर्वत्र उत्पादनाचा खर्च वाढत जातो. दोन गटातील मजुरीत जेवढी तफावत जास्त तेवढे त्यांच्या आकांक्षातील अंतर जास्त. या आकांक्षा पुऱ्या करताना मर्यादित साधनसामग्रीवर अधिक भार पडत असल्याने भावफुगवट्याकडे कल झुकत राहतो.

स्वतःच्या पैशातील मजुरीची तत्काल पातळी वाढावी एवढाच संघटित मजूरवर्गाचा संकुचित दृष्टिकोन असल्याचे दिसते. परंतु वस्तुगत मजुरीतील दर वाढते राखण्यात त्याला तेवढा रस असल्याचे दिसत नाही.[१६] तसेच संघटित मजूरवर्ग स्वतःचे राहणीचे मान वाढावे इतपत झटत राहतो. म्हणजे रोजगार–उत्पादन–वेतन वाढत असता, त्या वाढत्या उत्पादनाचा फायदा असंघटित मजूरांना मिळावा, किंवा वाढते उत्पादन, वाढता नफा, वाढते गुंतवणुकीचे प्रलोभन व त्यामुळे वाढता रोजगार असा एकूण रोजगार वाढता राहावा (एकूण बेकारी कमी व्हावी) याबद्दलचा तो मुळीच विचार करीत नाही.

वेतनवाढ, वस्तूंचा कमी पुरवठा, वाढता उत्पादनखर्च व घटता नफा यातून किंमतवाढ असे हे चक्र सुरू होते. वेतनवाढ नाकारली तर त्यास 'संप' व उत्पादन-घट एवढा पर्याय उरतो. मागणी भरघोस असल्याने अशी घट उत्पादकांना हिताची ठरत नाही. त्यामुळे उद्योगसंस्था वेतनवाढ देण्यास अनुकुल असतात. अशी वेतनवाढ मालाच्या किंमतीत ढकलण्यास वावही असतो.

मक्तेदार उद्योगसंस्था व संघटित मजूरवर्ग यांच्यातील लढ्याचे भावफुगवटा हे प्रतीक ठरते. भावफुगवट्यामुळे व्यवस्थापन व मजूर यांच्यातील सौदाशक्ती पालटते

व लढा तीव्र बनू पाहतो. या लढयात दुर्बल, असंघटित व विस्कळित राहिलेला वर्ग हतबल ठरतो. शोषण होत राहते ते असंघटित वर्गाचे. संघटित वर्ग असंघटित वर्गाच्या जिवावर जगत राहतो. तो उर्मट व बेपर्वा झालेला दिसतो.

या लढयात उत्पादकता व वस्तूंचा पुरवठा वाढत नाही, तर उत्पादनखर्च व वेतन व म्हणून प्रभावी मागणी वाढत जाते व ती भावफुगवटयात दृग्गोचर होते.

भावफुगवटयाला अशा रीतीने मजूर संघटना किंवा वस्तुगत मजुरी टिकविण्यासाठी होणारा त्यांचा प्रतिकार कारणीभूत आहे. परंतु पैसावाद्यांना हे पटत नाही. पैशाचा अतिरिक्त पुरवठा भावफुगवटा आणतो असे त्यांचे प्रतिपादन असून मजूर संघटना भावफुगवटा आणू शकत नाहीत असे ते मानतात.

वाढत्या भावमानाच्या काळात ते तसेच आणखी वाढत राहील अशी अपेक्षा निर्माण होते. या अपेक्षेवर आधारून मजूरवर्ग पुढील वेतनकरार चढत्या श्रेणीने करीत असतो, असे म्हटले जाते. म्हणजे भावफुगवटयाची अपेक्षाच भावफुगवटा मोठा करण्यास कारणीभूत आहे असे म्हटले जाते. अपेक्षांचे विचार करणारे, तर्कशुद्ध अपेक्षांवर आधारलेले अर्थमीतीचे एक प्रतिमान तयार करण्याचे प्रयत्न झालेले आहेत. रॅटेक्स नावाचा नवीन पंथही पुढे येऊ पाहात आहे.[१७] या बाबतीतला महत्त्वाचा प्रश्न असा की तर्कशुद्ध अपेक्षांचा अदमास कसा घ्यावयाचा? भावफुगवटयाच्या मागील सरासरीवर त्या आधारावयाच्या तर 'बेडूक–उडी'चे त्यात आकलन होत नाही. मागील सरासरी दिशाभूल करू शकते. त्यामुळे अपेक्षा तर्कशुद्ध राहात नाहीत. तसेच अपेक्षा तर्कशुद्ध राहावयाच्या असतील तर अर्थव्यवस्था कशा रीतीने काम करते, याचे सम्यक् ज्ञान व्यक्तींना असते असे गृहीत धरावे लागते. तर्कशुद्ध अपेक्षा तयार होण्यासाठी व्यक्तीला सर्व प्रकारची संपूर्ण माहिती उपलब्ध व्हायला हवी व तिचा तिने स्वहितासाठी तत्परतेने उपयोग करायला हवा. अशी प्रगल्भ माहितीयंत्रणा निर्माण झालेली नाही. तसेच किंमती पुढे वाढण्याची अपेक्षा आहे असे मानून वाढीव वेतनाचा करार मजूरवर्ग करीत असल्याचे अद्याप दृष्टोत्पत्तीस आलेले नाही. मागील करारानंतर झालेल्या भावफुगवटयाचा मात्र जरूर विचार केला जातो.

सरकारी / सार्वजनिक क्षेत्राच्या कर्जाऊ रकमांच्या गरजांचा (PSBR) व पैशाच्या पुरवठयाचा सरळ संबंध असून त्यामुळे भावफुगवटा येतो, असे पैसावाद्यांना वाटते. परंतु, खरे पाहता, सार्वजनिक क्षेत्राच्या कर्जांचा व भावफुगवटयाचा इतका

सोपा व सरळ संबंध नाही. अनेक गोष्टींचा त्यासाठी विचार करायला हवा. खासगी उपभोग, गुंतवणूक, बेकारीचे मान, परदेशीय मदत / कर्ज, एकूण प्रभावी मागणी इ. ची पातळी कशी राहील यावरूनच हे ठरविता येईल. पुरवठा गृहीत धरता, प्रभावी मागणीचे प्रमाण त्याहून वाढत राहिले तर ते भावफुगवट्यात दृग्गोचर होईल.

भावफुगवट्याबद्दलचा दोष केन्सकुलीन आक्रमक मजूरसंघटनांना देतात, तर पैसावादी वरील कारणास्तव सरकारला देतात. परंतु एकच एक आरोपी शोधणे कितपत बरोबर आहे ?

हे उघड आहे की, मागणीच्या मानाने उत्पादनात वाढ होत नाही, वेतन–वस्तूंच्या उत्पादन–पुरवठ्यात वाढ होत नाही. उलट उत्पादनाच्या वाढीतील प्रमाण घटले आहे म्हणून भावफुगवटा चेतावला आहे. तसेच उत्पादकतेच्या मानाने मजुरी–वेतनाच्या वाढीचे प्रमाण अधिक राहिल्याने (आक्रमक मजूर संघटनांमुळे) व ही वाढ सामावून घेण्याइतका पैशाचा अपरिहार्यपणे पुरवठा होत असल्याने भाव–फुगवटा होत राहिला आहे. बाह्य फटकारे, आघात (उ. दुष्काळ व तेलांच्या किंमती) यांनी या आगीत तेल ओतले आहे. पैशाच्या अतिरिक्त पुरवठ्यामुळे भावफुगवटा टिकून राहिला. परंतु पैसावादी मानतात तसा भावफुगवट्याला केवळ पैसाच कारणीभूत, असे मानण्यास प्रत्यक्षानुभवातून दुजोरा मिळत नाही.

प्रत्येक भावफुगवट्याची कारणे – निदान सुरवातीची – वेगवेगळी असू शकतात व तो अनेक कारणांचा संयुक्त परिणाम असू शकतो. म्हणजे प्रत्येक भाव-फुगवट्याचा विचार वेगवेगळा करायला हवा. तो येथल्या कक्षेबाहेर आहे.

परिशिष्ट

तक्ता क्र. ५.५

अ) स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नातील वाढीचा सरासरी सालीना दर (टक्के)			आ) भावफुगवटयाचे सरासरी सालीना प्रमाण	
देश	१९६०–७०	१९७०–८२	१९६०–७०	१९७०–८२
१. ब्रिटन	२.९	१.५	४.१	१४.२
२. अमेरिका	४.३	२.७	२.९	७.३
३. कॅनडा	५.६	३.४	३.१	९.३
४. पश्चिम जर्मनी	४.४	२.४	३.२	४.९
५. जपान	१०.४	४.६	५.१	६.९
६. सर्व औद्योगिक प्रगत देश	५.१	२.८	४.३	९.९
७. भारत	३.४	३.६	७.१	८.४
८. सर्व गरीब देश	४.५	४.५	३.२	११.५
अपवाद				
९. अर्जेंटिना	४.३	१.५	२१.४	१३६.०
१०. चिली	४.४	१.९	३३.०	१४४.३

(संदर्भ : World Development Report, 1984, पृ. २१८–२२१)

(इ) भावफुगवटयाचे काही वर्षातील प्रमाण

साल	अमेरिका	ब्रिटन	जपान	पश्चिम जर्मनी
१९६०	१.५	१.०	३.६	१.५
१९६५	१.६	४.६	६.५	३.४
१९७०	५.९	६.५	७.६	३.७
१९७५	९.२	२४.२	११.७	५.९
१९८०	१२.६	१८.०	८.०	५.५

(संदर्भ : Economics of Inflation – R. Jackman पृ. ५)

(ई) बेकारीत शेकडा बदल.

साल	अमेरिका	ब्रिटन	सात प्रगत औद्योगिक देश
१९५९	५.५	२.३	–
१९६६	३.८	१.५	२.०
१९७०	४.९	२.५	२.४
१९७८/७५.	६.५	६.०	५८
१९८३/८२.	९.५	१३.१	८.०

(उ.) अमेरिकेतील उत्पादकता व दरताशी मोबदला यात सालिना वाढ. (टक्के)

	१९४८–६५	१९६५–८०	१९४८–८०
उत्पादकता	३.२	१.८	२.४
दर ताशी मोबदला	५.०	७.९	६.९

(संदर्भ : Inflation since 1945 - Facts and Theories - Simon N. Whitney Praeger, १९८२, पृ. १७९)

६.

आर्थिक धोरणे

बेकारी व भागफुगवटा या आजच्या जगाला भेडसावणाऱ्या मोठाल्या समस्या आहेत. बेकारीच्या दोन तऱ्हा सांगता येतील. एक, उत्पादनव्यवस्था (यंत्रे, कच्चा माल, व्यवस्थापन इ.) उपलब्ध आहे, परंतु मालाला मागणी नाही म्हणून येणारी बेकारी; बव्हंशी प्रगत, पाश्चिमात्य देशांना भेडसावणारी. दुसरी, उत्पादन व्यवस्थेचा अभाव असल्याने येणारी, मागास देशाची. या दोन्ही तऱ्हांच्या बेकारी-वरील उपाय भिन्न आहेत. केन्सकुलीन व पैसावादी हे पहिल्या तऱ्हेचा विचार करतात. दुसऱ्या तऱ्हेच्या बेकारीचा व म्हणून आर्थिक विकासाचा प्रश्न त्यांच्या कक्षेत येत नाही. केन्सकुलीनांनी कल्पिलेली, पूर्ण रोजगारीनंतर येणारी 'संरच-नात्मक' (Structural) व 'घर्षणजन्य' (Frictional) बेकारी आणि पूर्ण रोज-गारीकडे आपोआप झुकणाऱ्या अर्थव्यवस्थेत राहणारी पैसावाद्यांची 'नैसर्गिक' बेकारी ही एकच होय. पूर्ण रोजगारी मागणीचे व्यवस्थापन करून मुद्दाम निर्माण करावी लागते असे केन्सकुलीनांनी दाखवून दिले आहे, तर पैसावादी मागणीच्या व्यवस्थापनेकडे पूर्ण दुर्लक्ष करतात.

मागणी-व्यवस्थापनेची धोरणे यशस्वी होत असल्याची जाणीव आल्याने १९६६-६७ पर्यंत तरी भावफुगवटचाचा केन्सकुलीनांनी फारसा विचार केलेला नव्हता. उलट बेकारी व भावफुगवटा (सौम्य) यांच्यात व्यापारणी असते असेच ते मानीत आले. परंतु ही धोरणे भावफुगवटा काबूत ठेवण्यास जेव्हा अयशस्वी ठरू लागली तेव्हा पैसावाद्यांनी नेट धरला. भावफुगवटा पैशाच्या अतिरिक्त पुरवठ्यामुळे येतो म्हणून तो नियंत्रित व नियमित राखण्याचा प्रयत्न व्हावा असे त्यांचे प्रतिपादन आहे. मागणीच्या व्यवस्थापनात नियंत्रणे (वेतन-वाढीवरील नियंत्रणे) अंतर्भूत आहेत. त्यांचे ताण सहन करण्याची ज्या राजकीय पक्षांची तयारी नाही असे पक्ष अधिकारावर आल्याने त्यांनी पैसावाद्यांच्या धोरणाचे प्रयोग केले. ब्रिटनमध्ये त्याला थॅचरिझम (श्रीमती मार्गारेट थॅचर या पंतप्रधानांच्या नावे) तर अमेरिकेत

रेगनॉमिक्स (राष्ट्राध्यक्ष श्री रेनॉल्ड रेगन यांच्या नावावरून) असे संबोधिले जाते.

मागणीचे व्यवस्थापन अपयशी ठरण्यास अनेक कारणे आहेत. परंतु त्यात तात्विक उणीवा आहेत म्हणून ते अयशस्वी ठरले नाही. उलट पैसावाद्यांच्या धोरणातील उणीवा स्पष्ट झाल्या असून १९८१ नंतर त्याचा मूळ स्वरूपात जवळजवळ त्याग करावा लागला आहे.

या धोरणांची यापुढे चर्चा करू.

(२)

अर्थव्यवस्थेचे इंजिन गुंतवणूक आहे, हे आपण चौथ्या प्रकरणात पाहिले. गुंतवणुकीवरील विनियोगाचे प्रमाण टिकून राहावयाचे, वाढावयाचे तर प्रभावी मागणी व नफ्याची अपेक्षा व त्याचे प्रमाण वाढावयास हवे किंवा टिकून राहावयास हवे. अपेक्षित नफ्याचे प्रमाण तुलनेने व्याजाच्या दरापेक्षा चढ किंवा निदान तितके असावयास हवे. परंतु भांडवलापासूनचे (भांडवली साठा वाढेल तसा) सीमागत प्रतिफल घटत जाणारे आहे त्यामुळे गुंतवणुकीचे प्रमाण घटत जाणारे आहे. तेव्हा नफ्याची अपेक्षा चढ ठेवावयाची असेल तर व्याजाचा दर कमी राखावयास हवा. तो नियंत्रित ठेवावयास हवा.

व्याजाचा दर नियंत्रित ठेवणे हे द्रव्याधिकाऱ्यांच्या हाती असते. द्रव्यनीतीचे ते एक साधन आहे. हुंड्या पुन्हा वटविण्याचा कटमितीचा दर बदलून व रोख्यांची खरेदीविक्री करून मध्यवर्ती बँका व्याजाच्या दरात फेरबदल करीत आलेल्या आहेत. द्रव्यनीती कोणती राहील याचा व्याजाचा दर इषारा देतो चढ दर पैशाचा तुटवडा भासेल व कमी दर पैशाची चणचण घालवील असे सुचविणारा आहे. कमी व्याजाचा दर गुंतवणुकीस प्रोत्साहक तर चढ दर अनुत्तेजक. पण मुळात गुंतवणूक ही किफायतशीर आहे, असे गुंतवणूक करणाऱ्याला भावायला हवे.

चढ व्याजाच्या दराचे हे अपेक्षित परिणाम अलीकडे होईनासे झाले आहेत. उलट व्याजाचा दर उतरण्याऐवजी चढ राहण्याकडेच प्रवृत्त होत आहे. याची कारणे अशी :

१. रोख्यांची खरेदीविक्री द्रव्यनीतीपेक्षा राजकोषीय नीतीशी–तुटीच्या अर्थ–

भरण्याशी- सरकारी – विनियोगाशी – निगडित राहिली आहे. सरकारी रोख्याच्या किंमती स्थिर राखण्याकडे व विक्रीची वेळ साधण्याकडे मध्यवर्ती बँकेला विशेष लक्ष द्यायला लागते. तसेच मुदत भरलेल्या जुन्या कर्जरोख्यांची परत खरेदी व नवीनांची विक्री यांचीही सांगड मध्यवर्ती बँकेला घालायला लागते. व्याजाच्या दरापेक्षा सरकारी कर्जाचे नियमन आता अधिक महत्त्वाचे बनले आहे.

२. अलीकडे घरे बांधणाऱ्या संस्थाही ठेवी स्वीकारू लागल्या आहेत. ठेवी आकर्षित करण्यासाठी त्यांना व्याजाचा दर आकर्षक ठेवावा लागतो. तसेच रोकडीचा वापर अलीकडे कमी झालेला आहे आणि बचत मुदती ठेवीत राखण्याकडे (मुदती ठेवींचा आवश्यक तेव्हा चालू ठेवींसारखा उपयोग करता येतो व व्याजही मिळते.) लोकांचा कल वळलेला आहे. म्हणजे व्याजाचा दर वाढल्याने मुदती ठेवीतील रक्कमही वाढू शकते मुदती ठेवींचा समावेश पैशात होत असल्याने चढ दर पैशाच्या राशीची वाढच दर्शवितो, घट नव्हे. म्हणजे चढ व्याजाचा दर आणि चलनघट यांचा जो संयोग समजला जायचा, तो आता नाहीसा झाला आहे.

ब्रिटनमध्ये ट्रेझरी बिलावरील वार्षिक सरासरी व्याजाचा दर १९६३ मध्ये ३.७ टक्के होता. या वेळी रोकडीचे (पैं$_1$ चे) आणि स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाचे प्रमाण २४ २ टक्के होते; व्याज मिळवून देणाऱ्या बँकांकडील व ठेवी स्वीकारणाऱ्या बँकेतर संस्थांकडील ठेवींचे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी २६.६ टक्के प्रमाण होते. १९७८ साली ट्रेझरी बिलावरील सरासरी व्याजाचा दर ८.५ टक्के होता. पैं$_1$ चे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी प्रमाण १७.१ टक्के तर व्याजी ठेवींचे ४०.८ टक्के प्रमाण होते. याच काळात पैं$_3$ आणि ठेवी स्वीकारणाऱ्या बँकेतर संस्थांकडील ठेवी मिळून व्यापक पैशाचे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी असणारे प्रमाण ४९.८ टक्क्यावरून ५७.९ टक्क्याइतके वाढले.

तसेच अमेरिकेत ट्रेझरी बिलावरील वार्षिक व्याजाचा दर १९६३ त ३.२ टक्के, स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी पैं$_1$ चे प्रमाण २६ ७ टक्के, व्यापक पैशाचे प्रमाण ४२.४ टक्के होते; १९७८ त ट्रेझरी बिलावरील सरासरी वार्षिक व्याजाचा दर ७.२ टक्के इतका चढला, पैं$_1$चे प्रमाण १७ १ टक्का इतके घटले, तर व्यापक पैशाचे प्रमाण ५७.६ टक्के इतके वाढले; याच काळात पैं$_3$ अधिक ठेवी स्वीकार–णाऱ्या बँकेतर संस्थांकडील ठेवी मिळून (व्यापक पैसा) स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी प्रमाण ६६.७ टक्क्यावरून ७४.७ टक्क्यापर्यंत चढले.[1] यावरून चढ दराने पैशाचा पुरवठा वाढत असल्याचे आढळून येते.

३. काही अपेक्षित प्रमाणात भावफुगवटा होत राहील या विश्वासामुळे व्याजाचा दर चढतो असेही याचे कारण दिले गेले आहे. कर्जरोखे आणि शेअर्सची खरेदी करताना या दोन्हीपासूनच्या प्रतिफलाची – व्याज व डिव्हिडंड – तुलना केली जाते. भावफुगवटयाची अपेक्षा असताना डिव्हिडंडही तेवढ्या प्रमाणात वाढेल अशी अपेक्षा राहते. अशा वेळी कर्जरोखे व शेअर्स खरेदीतील तोल सांभाळावयाचा झाल्यास व्याजाचा दरही वाढता राहील.[२] परंतु हा युक्तिवाद रॉय हॅरड यांना मान्य नाही. त्यांच्या मते काही अपेक्षित प्रमाणात भावफुगवटा येणार म्हणून नव्हे, तर किती प्रमाणात भावफुगवटा संभवेल याबद्दलच्या अनिश्चिततेमुळे व्याजाचा दर वाढू शकेल.[३]

व्याजाच्या दराचा आणि द्रव्यनीतीचा संबंध असा तुटल्यामुळे यातून दोन परस्परविरोधी अनुमाने निघाली. एक, प्रभावी मागणी टिकविण्यासाठी/वाढविण्यासाठी सरकारने प्रत्यक्ष विनियोग वाढवावा. त्यासाठी तुटीचा अर्थभरणा करावा लागला तरी चालेल; विनियोग → प्राप्ती यातून वचत वाढणारी आहे व ती नंतर तुटीचा अर्थभरणा भरून काढेल; यामुळे पतीचा पैसा महाग करण्याच्या धोरणावर भर न देता राजकोषीय नीतीवर अधिक भर दिला जावा; द्रव्यनीती राजकोषीय नीतीस पूरक ठेवावी. दुसरे, पतीचा पैसा पुरविण्याच्या **किंमतीवर** – व्याजाच्या दरावर – भर न देता प्रत्यक्ष पैशाचा पुरवठा नियंत्रित, नियमित राखला जावा. सरकारी हस्तक्षेप कमी असावा, असे यात अनुस्यूत असल्याने त्यात सामाजिक गुंतवणुकीचा विशेष विचार नाही. खासगी गुंतवणुकीतील अडसर कमी करावेत असा हा विचार असल्याने करांचे प्रमाण कमी करावे व "पुरवठा – कक्ष – अर्थशास्त्र" स्वीकारावे असे यात प्रतिपादन आहे. याची चर्चा पुढे यावयाची आहे.

(३)

राजकोषीय धोरणाचे अनेक पदर आहेत. १. प्रेरक – नियंत्रक असे करांचे प्रमाण, २. खासगी उपभोग वाढेल / टिकेल असे अर्थसहाय्य, बेकारभत्ते इ., ३. सरकारी / सार्वजनिक कामे, कारखाने इ; ४. प्राप्तीचे धोरण.

सरकारने विनियोग वाढवावयाचा तर कर, सार्वजनिक कर्जे वाढवावयास हवीत. करवाढ खासगी गुंतवणुकीचे प्रलोभन खच्ची करते. करवाढीस राजकीय विरोध होतो. शिवाय अमेरिकेसारख्या देशात करात बदल करण्यासाठी घटनात्मक तरतुदी पाळताना दिरंगाई होते. त्यामुळे तिच्यावर फारसे अवलंबून राहता येत नाही.

सरकारची राजकोषीय तूट दोन प्रकारची असू शकते. महसुली, भांडवली. महसुली तूट ट्रेझरी बिलांच्या विक्रीने भागवली जाते. ट्रेझरी बिले मध्यवर्ती बँक खरेदिते व पैशाचा पुरवठा करते. म्हणजे पैशाचा पुरवठा वाढवून महसुली तूट भागवली जाते भांडवली तुटीसाठी कर्जरोखे विक्रीस काढले जातात. हे कर्जरोख सहसा बँकेतर संस्था – भविष्य निर्वाह निधी, विमा संस्था, विश्वस्त निधी, अल्प–बचतनिधी इ. – खरेदी करतात. आता, विक्रीस काढलेले सगळे कर्जरोखे बँकेतर संस्थांनी घेतले नाहीत तर उरलेले सरकारची निकड व प्रतिष्ठा सांभाळण्यासाठी, सरकारची बँक म्हणून, मध्यवर्ती बँकेला खरेदी करावे लागतात. अशा वेळी ती आपला ट्रेझरी बिलांचा साठा कमी करते व त्याऐवजी कर्जरोखे घेते.

ट्रेझरी बिलांच्या आधारावर पैशाचा पुरवठा वाढतो तर कर्जरोख्यामुळे लोकांची बचत सरकारच्या हाती येते. ट्रेझरी बिलामुळे द्रव्यत्व वाढते आणि हे द्रव्यत्व कमी करावयाचे तर ट्रेझरी बिलांच्या ऐवजी कर्जरोखे विक्रीस काढावयास हवेत अशा तऱ्हेने कर्जांचा काळ – तीन महिन्यांवरून तीन ते पंधरा वर्षांपर्यंत – लांबवावयास हवा.

कर्जरोखे बँकेतर संस्थांनी व व्यक्तींनी खरेदी केले तर ते बचतीमधून खरेदी केले जातात. यातून लोकांची बचत सरकारकडे हस्तांतरित होते. यामुळे व्यक्ती व खाजगी संस्था यांच्या जुगदानीत अशा रीतीने समायोजन होईल की त्यांच्याकडील रोकड व इतर मत्ता कमी होईल व कर्जरोख्यांचे प्रमाण वाढेल. अशा समायोजनेमुळे व्यक्तींच्या विनियोगाबद्दलच्या निर्णयावर कांही परिणाम व्हायचा नाही. त्यात बदल व्हायचा नाही.

खाजगी बचतीतून खरेदी न होता उरलेले कर्जरोखे मध्यवर्ती बँक घेते. अशा वेळी मध्यवर्ती बँकेकडील ट्रेझरी बिलांचा साठा तेवढ्याने कमी होतो व सरकारी रोख्यांचा वाढतो. म्हणजे मध्यवर्ती बँकेने कर्जरोखे घेतल्याने सरकारला पुरवलेला एकूण पैसा वाढतो असे दिसून येत नाही. परंतु सार्वजनिक संस्थांच्या, सरकारच्या कर्जांची गरज (Public Sector's, borrowing requirements - PSBR-) जर बँकिंग क्षेत्राकडून भागवली गेली तर पैशाचा पुरवठा वाढतो व भावफुगवटा येतो, म्हणजे सरकारच्या कर्जांची गरज ही भावफुगवट्याचे कारण आहे असे पैसावाद्यांना वाटते. हे पडताळून पाहावयाचे झाल्यास १. बचतीमधून खरेदी न झालेल्या व म्हणून बँकिंग क्षेत्राकडे उरलेल्या कर्जरोख्यांचे प्रमाण किती आहे, २. अशा प्रमाणाइतकाच भावफुगवटा झाला आहे काय याचा शोध घ्यावयास हवा

निकोलस काल्डर यांनी याबद्दलचे विश्लेषण केलेले आढळते. यासाठी खालील तक्ता पाहा.

तक्ता क्र ६.१

बचतीतून पुरविलेल्या व बचतीतून न पुरविलेल्या सार्वजनिक संस्थांच्या कर्जांच्या गरजेचे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी शेकडा प्रमाण आणि पैशाच्या साठ्यात वार्षिक शेकडा वाढ.

साल	बचतीतून पुरविलेल्या	बचतीतून न पुरविलेल्या	पै$_3$
	गरजांचे राष्ट्रीय उत्पन्नाशी प्रमाण		
१९७४–७५	१०.१	४.८	८.५
१९७५–७६	१०.८	५ ४	७ ०
१९७६–७७	७.५	१ २	७.५
१९७७–७८	४.३	(–)०.८	१५ ५
१९७८–७९	६.४	०.५	११.४
१९७९–८०	५ ९	०.४	१२.४

संदर्भ : तळटीप ३

१९७७–७८ ते १९७९–८० ही तीन वर्षे घेतली तर बचतीतून न पुरविलेल्या सार्वजनिक कर्जांचे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी प्रमाण केवळ ०.१ टक्का पडते. या तीन वर्षात एकूण २४६६.८ कोटी पौंड कर्ज उभारले गेले. त्यात बचतीतून न पुरविलेले कर्ज ३९.० कोटी पौंड होते किंवा एकंदर कर्जाच्या १.५८ टक्के होते. १९७७–७८ साली पै$_3$ मध्ये मागील वर्षापेक्षा १५.५ टक्क्याने वाढ झाली. पण बचतीमधून न पुरविलेल्या कर्जाचे प्रमाण ०.८ टक्क्यानेच वाढले. यामुळे यातून पै$_3$ मधील वाढ बचतीतून न पुरविलेल्या सार्वजनिक कर्जामुळे झाली असे म्हणायला कोणताच आधार मिळत नाही.

पैशाच्या साठ्यात जो बदल होतो तो १. खासगी क्षेत्रास बँकांची कर्जे, २. परदेशीय कर्ज, व ३. बचतीमधून न पुरविलेली सार्वजनिक कर्जे या तीन घटकांमुळे होतो. ब्रिटनकरिता या सगळ्या कर्जात मोठा वाटा खासगी क्षेत्रास

बँकांनी दिलेल्या कर्जांचा आहे, असे दिसते. उदाहरणार्थ, १९७९ साली पै$_{३}$ मधील बदलात बचतीमधून न पुरविलेल्या सार्वजनिक कर्जाचे २७ टक्के, खासगी क्षेत्रासाठी बँकांच्या कर्जाचे १३० टक्के, तर परदेशीय कर्जाचे (–)५७ टक्के (+२७+१३० –५७ = १०० टक्के) असे प्रमाण होते.[४] याचा अर्थ सार्वजनिक क्षेत्रासाठी लागणाऱ्या कर्जामुळे पैशाच्या साठ्यात वाढ झाली व त्यातून भावफुगवटा आला असे जे पैसावाद्यांचे प्रतिपादन आहे, ते बरोबर ठरत नाही.

शिवाय, सरकारी तुटीमुळे पैशाच्या पुरवठ्यात वाढ होते असे एकवेळ गृहीत धरले तरी, पैशाच्या पुरवठ्यात वाढ महत्त्वाची का प्रभावी मागणी महत्त्वाची, या प्रश्नाचा विचार करायला हवा.

(४)

सरकारी विनियोग – गुंतवणूक व उपभोग – वाढविल्यामुळे प्रभावी मागणी वाढते. अर्थव्यवस्था जोशात येते. श्रमबाजारही जोशात असतो. त्यामुळे कुशल, तंत्रज्ञ, कामगार टिकवून ठेवण्यासाठी व नव्यांना आकर्षित करण्यासाठी वाढीव वेतन व सुविधा देऊ केल्या जातात. मागणीची बाजू भक्कम राहिल्याने मजूर–संघटनांना बळ येते; कडवेपणा येतो, झगडा करण्याला ताकद येते. दुसऱ्या संघटने–पेक्षा आपण अधिक फायदा उठवावा अशा स्पर्धेत वेतनवाढीत "बेडूक – उडी" मारण्यासाठीही त्या झगडतात. यामुळे उत्पादनखर्च वाढतो. किंमती चढतात, भावफुगवटा येतो.

यावर उपाय म्हणून, किमतवाढ राखून ठेवण्यासाठी, नफा व मजुरी यांच्या वाढीवर नियंत्रण ठेवण्यासाठी किंमतीचे व प्राप्तीचे धोरण अवलंबिले जावे, असा विचारप्रवाह सुरू झाला. ब्रिटनमध्ये मजूर पक्षाच्या सरकारने तो अंमलातही आणला. १९४८–५०, १९५६, १९६१–६४, १९६६, १९७२–७५ अशी मधूनमधून अवलंबिलेल्या या धोरणाची वर्षे आहेत. अमेरिकेत १९७१–७३ त काही काळ वेतन व किमती गोठविण्यात आल्या. परंतु त्याला प्राप्तीचे धोरण म्हणता येईल की नाही, याची शंका आहे.

प्राप्तीचे धोरण हे प्रामुख्याने किंमतीपेक्षा वेतनवाढीवर बंधन घालणारे धोरण आहे. ते वेगवेगळ्या वेळी वेगवेगळ्या तऱ्हेने अंमलात आणले गेले. उदाहरणार्थ, ब्रिटनमध्ये काही वेळा ते ऐच्छिक (मजूर संघटनांच्या इच्छेवर) तर काही वेळा

कायद्याने सक्तीचे होते. वाढीच्या प्रमाणातही बदल झाले. १९४८, १९५६, १९६१, १९६६ या वेळी मजूरी व किमती यात मुळीच वाढ होऊ नये (शून्य टक्के वाढ) असा दंडक होता. १९६२ ते १९६४ या काळात उत्पादकतेपेक्षा अधिक प्रमाणात मजूरी व किमती वाढू नयेत असा उद्देश होता. १९६५ त काही अपवाद वगळता, २½ ते ३½ टक्क्याने वाढ व्हावी असे ठरविले गेले, तर १९७३ त ७ टक्के वाढीचे प्रमाणक होते.

भावफुगवटा कह्यात ठेवण्यास प्राप्तीचे धोरण यशस्वी ठरले नाही. याची अनेक कारणे आहेत. त्यात अलीकडील तेलांच्या किमतीत वाढ व प्रतिकूल परदेशी हुंडणावळ ही प्रमुख आहेत. परदेशी हुंडणावळीतील बदलांची चर्चा वेगळी यावयाची आहे. स्वदेशात प्राप्तीचे धोरण अयशस्वी झाले त्याला पुढील कारणे दिली गेली आहेत. १. धोरण मोघम, महत्त्वाकांक्षी व व्यवहारात अती ताणले गेले. २. धोरणाच्या अंमलबजावणीस लागणारे अधिकार दिले गेले नाहीत. अंमलबजावणीसाठी सरकारला संघटित कामगारांच्या विरोधात सतत उभे राहावे लागते. ३. मजुरी–वेतन गोटवण फार काळ टिकत नाही. मजुरी–वेतन गोठवले तरी आयात वस्तूंच्या, अन्नधान्यांच्या किमती, बाह्य फटकाऱ्यामुळे तशाच राहू शकत नाहीत. यातून राहणीचा खर्च वाढण्याची शक्यता असते. त्यामुळे मजूर संघटना या बाबतीत सहकार्य करू शकत नाहीत. ४. मजुरी गोठवण लहान उद्योगधंद्यावर फारशी लादता येत नाही. ५. सतत नियंत्रणे घालणे राजकीय दृष्टया शक्य होत नाही.

तेव्हा प्राप्तीकिंमतीचे धोरण, मागणीच्या व्यवस्थापनाचे धोरण सोडून द्यावे काय? का त्यात काही सुधारणा करणे शक्य आहे? या प्रश्नांची उत्तरे शोधण्यापूर्वी पैसावादी धोरणांचा विचार करू.

(५ अ)

१९७० चे दशक हे पैसावाद्यांच्या वैचारिक प्रभावाचे तर १९७६–८१ ही वर्षे ब्रिटनमध्ये, १९७९–८२ ही वर्षे अमेरिकेत खऱ्या पैसावादी धोरणांच्या अंमलबजावणीची वर्षे होत, असे म्हणता येईल.[५] पैसावाद (Monetarism) ही संज्ञा प्रथम कार्ल ब्रनर यांनी १९६८ मध्ये वापरली. पैसावादाची तीन लक्षणे आहेत. १. उत्पादन, रोजगार, व मूल्य हे वास्तव घटकातून निर्धारित होतात. तंत्रविज्ञान, नवी रीत, लोकसंख्या व वस्तुरूप भांडवल यात वाढ, भूविस्तार, बाजारविस्तार, यावर उत्पादकता व उत्पादन अवलंबून असते. यात पैसा हे अवगुंठन आहे.

२. किंमती, पैशातील प्राप्ती, पैशातील मजुरी, यांची पातळी व त्यातील बदलाचे प्रमाण हे केवळ पैशाच्या साठ्यातील बदलाने ठरते. ३. पैशाच्या साठ्यातील बदल द्रव्याधिकारी ऐच्छिकपणे ठरवितात. पैशाच्या पुरवठ्यावर पैशाच्या मागणीहून अलगपणे नियंत्रण ठेवता येते. पैशाच्या राशीतील फेरबदल द्रव्याधिकाऱ्यांच्या मनस्वीपणावर अवलबून राहिले असल्याने त्यांनाही काही नियम घालून द्यायला हवेत. पैशाच्या राशीतील वाढीचेही "लक्ष्य" ठरवून द्यायला हवे. खरा पैसावाद पैशातील वाढीच्या अशा लक्ष्यावर भर देतो. राजकोषीय नीती व प्राप्तीचे धोरण ही लोकशाहीचा संकोच करणारी व मारक ठरणारी असल्याने ती स्वीकारू नयेत.

येथली चर्चा पैसावादाचे स्वरूप समजून घेण्यापुरती मर्यादित आहे त्यामुळे ब्रिटनमधील म्हणा किंवा अमेरिकेतील म्हणा, द्रव्यनीतीचा ऊहापोह येथे करावयाचा नाही. ब्रिटनकरिता आर्टिस आणि लेवीस यांना द्रव्यनीतीतील सुधारणातून १९५१ ते १९८१ या काळात दशवर्षीय चक्र आढळले.[५] त्याच्या खोलात शिरायची येथे गरज नाही. १९७१ च्या दोन घटना मात्र ध्यानात बाळगावयास हव्यात. एक, आंतरराष्ट्रीय नाणेबाजारात १९७१ पर्यंत ब्रेटन वुडस् पद्धतीखाली, डॉलरच्या भावमाध्यमात (व डॉलर सोन्याच्या माध्यमात) ठरवून दिलेल्या परदेशी हुंडणा– वळीच्या दराची जी पद्धती होती, ती सोडून देण्यात आली. निश्चित स्वरूपाचे परदेशी हुंडणावळीचे दर जाऊन त्याच्या जागी तरते (floating) वा चल दर आले. डॉलरचे सोन्यात होऊ शकणारे परिवर्तन निलंबित केले गेले. दुसरी, द्रव्यनीतीत बँकाबँकांमधील स्पर्धा व पतनियंत्रण आले (Competition and Credit Control) व्याजांच्या दरावरील नियंत्रण गेले व सर्व वित्तीय क्षेत्रात (बँका व वित्तसंस्था यातून) स्पर्धेचा प्रादुर्भाव झाला.

१९७४–७५ त भावफुगवटा शिगेस पोचला होता. ब्रिटनची परदेशी देणेबाकी त्यापूर्वीच्या मानाने एकदम वाढली होती. त्यामुळे पैशाच्या पुरवठ्याच्या बाजूकडे लक्ष देण्याकडे कल सुरू झाला व पैशाच्या राशीतील वाढीचे प्रमाण ठरवून देण्याकडे द्रव्याधिकारी वळले. हे प्रमाण किंवा लक्ष्य जाहीरपणे सांगावे का गुप्त राखावे, असा प्रश्न यावेळी आला. परंतु असे लक्ष्य जाहीर केल्याने लोकांच्या अपेक्षा ठरविण्यास मदत होईल असे वाटल्याने गुप्तता काढून टाकली गेली. १९७६–७७ साली ब्रिटन– मध्ये पैशाचा पुरवठा १२ टक्क्याने वाढेल अशी अपेक्षा होती. त्या वर्षी लक्ष्याचा एकच आकडा ठरविला गेला. परंतु त्यानंतर त्याची व्याप्ती, मर्यादा ठरविली गेली. "लक्ष्य" लवचिक बनवले गेले. १९७८ नंतर लक्ष्याचा काळ सरकता–सहा ते बारा

महिने – राखला गेला.[६] तसेच पैं$_1$ चे लक्ष्य असावे की पैं$_3$ चे असाही प्रश्न उद्‌भवला व पैं$_3$ चे लक्ष्य ठरवले गेले. अमेरिकेत मात्र पैं$_1$ चेच लक्ष्य होते.

पैं$_3$ ची लक्ष्ये ब्रिटनकरिता पुढीलप्रमाणे होती :

तक्ता क्र. ६.२

ब्रिटनची पैं$_3$ पैशाच्या राशीतील वाढीची लक्ष्ये

साल	लक्ष्याची व्याप्ती (टक्के)	प्रत्यक्ष
१९७८–७९	८–१२	१०.९
१९७९–८०	७–११	११.०
१९८०–८१	७–११	१५.५–१६.०
१९८१–८२	६–११	१३.०
१९८२–८३	५–९	
सुधारित	८–१२	११.४
१९८३–८४	४–८	
सुधारित	७–११	९.७५

(संदर्भ : अ Banker, मार्च १९८२
ब. T. Wilson - Inflation, unemployment and the Market, Clarendon Press, Oxford, १९८४ पृ. ५३)

पैं$_3$मधील वाढ लक्ष्याबरहुकुम झाली नाही. उलट वर्षाच्या मध्येच लक्ष्ये बदलावी लागली. पण तीही प्रत्यक्षात काबूत राहिली नाहीत. पैशाच्या राशीतील वाढ कमी करण्याने भावफुगवटा कमी व्हायला हवा होता. परंतु तो दशकांकाखाली १९८२ च्या पहिल्या सहामाहीपर्यंत आला नाही. यंत्रोत्पादन १४ टक्क्याने घटले आणि १९८३ च्या अखेरपर्यंत ही घट थांबली नाही. अनेक कंपन्या दिवाळात निघाल्या. अशा रीतीने ‘ लक्ष्ये ’ ठरविण्याचे धोरण फसले.

याची पुढीलप्रमाणे कारणे दिली जातात :[७]

१. खासगी क्षेत्र आणि सरकारी क्षेत्र यांतील मजूरवर्गाच्या वेतनात जी तफावत

होती ती घालविण्याचे हुजूरपक्षानेदेखील निवडणुकीत आश्वासन दिले होते. त्यापायी १९७९ च्या मानाने १९८० त २५ % ने सरकारी क्षेत्रातील मजूरवर्गाचे वेतन वाढले. परंतु खासगी क्षेत्रातील मजुरवर्गाचेदेखील वेतन २१ टक्क्याने वाढले. म्हणजे वेतनवाढ ही या दोन क्षेत्रांतील तफावत कमी करण्यापुरती तेवढी झाली नाही. उलट ही तफावत रूंदावली. १९७० सालातील तफावतीचा सूचकांक जर १०० धरला तर १९८० त हा सूचकांक ११० इतका वाढला.

वास्तविक ‘ पैशाच्या लक्ष्या ’ शी वेतनवाढ जुळणारी नव्हे. पैसावादाशी ती विरोधक. परतु निवडणुकीचे राजकारण पैसावाद्यांच्या पुरस्कर्त्यांना नडले.

२. मूल्याधिकरण – करात (Value added Tax) ७½ % वरून १५% इतकी वाढ केली गेली व त्याचा परिणाम उपभोग्य वस्तूंच्या किंमतवाढीत झाला.[८]

३. अनेक वर्षे दिले जात असलेले काही प्रकारचे धनसाहाय्य काढून टाकले गेले व त्याचाही परिणाम भाववाढीत झाला.

४. सार्वजनिक क्षेत्रातील वस्तू–श्रमांच्या किंमतीत वाढ करण्यात आली. उपभोग्य वस्तूंच्या किंमतीत १९७९–८० त १६ % ने वाढ झाली, तर सार्वजनिक क्षेत्रातील वस्तु–श्रमांच्या किंमती २६% ने वाढल्या. सार्वजनिक क्षत्रातील किंमत–वाढ व वेतनवाढ ही पैसावाद्यांच्या हिशेबात कुठे बसली नाही. सार्वजनिक क्षेत्रातील किंमत–वेतन वाढ हा एक राजकीय प्रश्न आहे व तो त्याच पातळीवर सोडवायला हवा. परंतु पैसावाद्यांच्या मनात या बाबतीत गोंधळ दिसतो.

५. पैशाच्या–लक्ष्याच्या धोरणात अपेक्षा तयार करण्यावर भर आहे. पैशाचा पुरवठा सरकार कमी करणार म्हणजे किंमती उतरणार, अशी अपेक्षा निर्माण होईल. परंतु एकीकडे हे ‘ लक्ष्य ’ सांभाळले गेले नाही व दुसरीकडे किंमतवाढ झाली. यामुळे लोकांचा सरकारवरील या बाबतीतला विश्वास डळमळला. ‘ लक्ष्याबद्दलही ’ सरकारचा निश्चितपणा दिसला नाही व लक्ष्याच्या लवचिकतेची भाषा ‘ ती निश्चित नसून निर्देशक आहे ’ अशी येऊ लागली. अपेक्षा तर्कनिष्ठ राहतील अशी कल्पना होती. पण ती खरी नाही.

पैशाच्या पुरवठ्याचे लक्ष्य ठरवून देणाऱ्या या धोरणात मुळातच काही दोष आहेत. या लक्ष्याची संख्या (१२ टक्के म्हणा वा ७ ते ११ टक्के म्हणा) ठरवायची कशी, हे व्यक्तीची (द्रव्याधिकारी) जाण व विवेचक तारतम्य यावर अपरिहार्यपणे

अवलंबून आहे. पैशाच्या प्राप्तीत जेवढी वाढ होईल तेवढा पैशाचा पुरवठा वाढावा, असे म्हटले तरी, पैशाच्या प्राप्तीत किती वाढ होईल, हे आधी समजत नाही. पैशाच्या लक्ष्यावर भर द्यावयाचा ठरला तर त्याला अनुरूप असा व्याजाचा दर कोणता राहावा, हा प्रश्न शिल्लक राहतोच. तसेच या लक्ष्याच्या मर्यादेत सरकारी महसुली तूट किती मान्य करावी याचे कोडे सुटत नाही.

पैसावाद्यांना 'पैशाचे लक्ष्य' ठरवून द्यायला हवे आहे काय ? नव्हे, 'पैशाचे लक्ष्य' ठरविणे हे पैसावाद्यांच्या धोरणात बसणारे आहे काय ? तसे दिसत नाही. कारण पैसावाद्यांचे अग्रणी मिल्टन फ्रीडमन यांच्या मते 'आधारपैशावरील नियंत्रण हीच योग्य पद्धत असून व्याजाचे दर आणि अर्थात परदेशी हुंडणावळीचे दर खुले राखले जावेत.' आधारपैशाच्या विचारातील गृहीतके व उणिवा दुसऱ्या प्रकरणात आलेली आहेत. त्यांची पुनरुक्ती आवश्यक नाही.

(५ ब)

पश्चिम जर्मनीने 'लक्ष्या'चा एकच आकडा मानला. ब्रिटनने व अमेरिकेने 'लक्ष्या' साठी लवचिक आकडे स्वीकारले. ब्रिटनने 'लक्ष्या'चा काळ वर्षाचा धरला व पुढे तो सरकता ठेवला. अमेरिकेने 'लक्ष्ये' तिमाही म्हणजे तीन तीन महिने आधी जाहीर करायचे ठरविले. तेथे १९७५ त ५ ते ७ ५ टक्के पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचे लक्ष्य होते. फेब्रुवारी १९७६ ते मे १९७६ त ४.५ ते ७ ५ टक्के, पुढे ४.५ ते ७ टक्के इ. असे 'लक्ष्या'त तिमाही बदल होत राहिले.

'लक्ष्या'चे धोरण स्वीकारताना केव्हाही दोन प्रश्न उभे राहतात. एक, कोणत्या पैशाचे लक्ष्य ठरवावे ? पै$_1$, पै$_2$, पै$_3$? दोन, 'लक्ष्य' एकाच आकड्यात सांगावे का त्याची लवचिक व्याप्ती ठरवून द्यावी ? पैशाच्या व्याख्येबद्दलचे प्रश्न वित्तीय व्यवस्थेत बदल व सुधारणा होत राहिल्याने बिकट होत आहेत. उदाहरणार्थ, पै$_1$ मध्ये सरकारी व परदेशी ठेवींची गणना करावी की नाही ? बचत व मुदती ठेवींचा अलीकडे व्यवहारासाठी उपयोग करणे शक्य होत असल्याने रोकड व चालू ठेवी यांच्यात अपेक्षेप्रमाणे वाढ होत नाही. १९८०–८१ साली अमेरिकेत या वाढीत अपेक्षेपेक्षा दोन अंशाने कमीच वाढ झाली.[९] अंशतः यामुळे पै$_1$ चा प्राप्तीशी जो अर्थमीतीय संबंध मानला गेला होता तो डळमळला गेला आहे. पै$_2$ चीही तीच गत आहे. यामुळे पै$_1$ व पै$_2$ इ. ना भार देऊन, (भारान्वित करून) मोजावेत असे वालिच सुचवितात.[१०] परंतु असे करताना, पै$_1$, पै$_2$ इ भारान्वित करून मोजताना, पै$_1$ ची गणना दोनदा होते हे विसरले जाऊ नये, याचीही ते जाणीव देतात.

पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीच्या ‘लक्ष्या’चा एक आकडा ठरविणे सोपे. परंतु तो पाळणे त्याहून अवघड. शिवाय हा आकडा कसा व का ठरविला या–बद्दलही टीका होत राहणार. त्या मानाने दोन आकड्यांची लवचिक व्याप्ती ठरविणे अधिक सोयीचे. एकच आकडा नसल्याने तो साधला गेला नाही तर होणाऱ्या टीकेतील कटुता कमी राहते.

पैशाच्या पुरवठ्याच्या वाढीतील प्रमाणाची व्याप्ती जरी ठरविली गेली, तरी ती मुळापासून विचलित झालेली आढळली आहे. अर्थात वालिच यांच्या मते हा विचल सौम्य म्हणजे १५३ टक्के आहे व ते दुर्लक्षणीय आहे.

१९७९–८२ ची अमेरिकेतील द्रव्यनीती ही पैसावादाचा प्रयोग होता की नव्हता, याबद्दल मतभेद आहेत. मिल्टन फ्रीडमन यांच्या मते, पैशाच्या एकुणातील वाढीचा विचार एवढ्यापुरते ते पैसावादी धोरण असले तरी कोणत्याही प्रकारच्या पैशाच्या एकुणातीचे लक्ष्य घेतल्यास स्थिर स्वरूपाचा व भाकित करता येण्याजोगा वाढीचा दर साध्य करण्याचा जो पैसावादात महत्त्वाचा आणि मध्यवर्ती भाग आहे त्याचा या धोरणात अभाव होता.[११]

पैशाचा पैं$_{१}$, पैं$_{२}$ वा पैं$_{३}$ असा कोणताही प्रकार घेतला तर एका प्रकारातील बदल दुसऱ्यातून तो सहजपणे दृग्गोचर होतो; हे तिन्ही प्रकार स्थूलपणे बरोबरीने बदलत राहतात त्यामुळे द्रव्याधिकाऱ्यांना कोणत्या एका प्रकारचे लक्ष्य सांभाळले तरी पुरे होते असे पैसावादात गृहीत आहे.[१२] परंतु प्रत्यक्षानुभव वेगळा होता. हे पुढील तक्त्यावरून कळून येईल.

तक्ता क्र. ६.३

पैशातील वाढ व पैशाची प्राप्ती : १९७८–८२

शेकडा वाढ

साल	पैं$_{१}$	पैं$_{२}$	पैं$_{३}$	पैशातील प्राप्ती
१९७८	८.१	८.०	११.३	१४.७
१९७९	७४	८.१	९.६	९.७

(तक्ता पुढील पानावर चालू)

साल	$पै_1$	$पै_2$	$पै_3$	पैशातील प्राप्ती
१९८०	७.२	९.०	९.७	९.३
१९८१	५.१	९४	११.७	१०.८
१९८२	८.५	९.३	१०१	२.६

(संदर्भ : बेंजामिन फ्रीडमन यांचा अमेरिकन इकॉनॉमिक रिव्ह्यू, मे, १९८४ यातील लेख, पृ. ३८३.)

$पै_1$ मध्ये घट झाली तरी उलट $पै_2$ मध्ये वाढ झालेली दिसते. $पै_3$ मधील बदलात निश्चित कल आढळत नाही.

पैशातील बदलानुसार पैशातील प्राप्तीत बदल झालेले दिसावयास हवेत. याचा अर्थ, पैशाच्या प्राप्तीतील बदल पैशाच्या साठ्यातील बदलाने स्पष्ट करता यायला हवेत. १९८१ त १९८० च्या मानाने फक्त $पै_1$ मध्येच २.१ टक्क्याने घट झाली. परंतु पैशात मोजलेल्या प्राप्तीतील घट (काही काळ सोडून हे परिणाम होतात असे समजले तर) १९८१ च्या मानाने १९८२ त ८ टक्क्याहूनही जास्त आहे. यावरून पैशाच्या साठ्यातील बदलामुळे पैशात मोजलेल्या प्राप्तीत जे तेवढेच बदल पैसावादात अपेक्षित आहेत, ते प्रत्यक्षात दृग्गोचर झालेले नाहीत.

पैशातील घट आधी जाहीर केल्याने पैशाच्या साठ्यात ज्या प्रमाणात घट होईल त्याहून एरव्हीपेक्षा अधिक प्रमाणात भावफुगवट्यात घट होते, असे पैसा-वादाचे तिसरे गृहीतक आहे. परंतु इतिहासावरून रचलेल्या गणिताच्या आधारे हे गृहीतक चुकीचे ठरल्याचे दिसून आले आहे. त्याचप्रमाणे भावफुगवटा कमी होत गेला तरी उत्पादन, रोजगार व प्राप्ती यातून त्या मानाने कमी प्रमाणात घट होत राहावयास हवी. परंतु १९७८-८३ या काळात असे घडून आल्याचे दिसत नाही. यासाठी पुढील तक्ता पहा.

तक्ता क्र. ६.४

भावफुगवटा, वस्तुगत राष्ट्रीय उत्पन्नात वाढ, बेकारी यांचे १९७८–८३ या काळातील शेकडा प्रमाण

साल	भाव फुगवटा	स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नात वस्तुगत वाढ	बेकारीचे प्रमाण	बेकारीतील वाढ
१९७८	७.४	५.०	६.१	
१९७९	८.६	२.८	५.८	
१९८०	९.३	(–)०.४	७.१	१.१
१९८१	९.४	२.६	७.६	२.७
१९८२	६.०	(–)१.९	९.७	६.४
१९८३	५.०	३.४	९.७	१०.१

(संदर्भ : बेंजामिन फ्रीडमन यांचा उपरोक्त लेख, पृ. ३८५.)

१९८०–८१ च्या मानाने १९८३ त भावफुगवटा ५ अंशाने कमी झाला. पण उलट बेकारीत १० अंशाने वाढ झाली. पैसावाद्यात पैशाच्या साठ्यातील घट आधी जाहीर केल्याने दीर्घ मुदतीचा व्याजाचा दर एरवीहून अधिक प्रमाणात कमी व्हावयास हवा. परतु मागील कालावरून गणित मांडल्यास १९७९ ते १९८३ या काळात कर्जरोख्यांचा दर १०.९१ टक्के असावयास हवा होता. प्रत्यक्षात मात्र तो १४.८१ टक्के राहिला. दीर्घ मुदतीचा व्याजाचा दर कमी न होता उलट वाढलेला राहिला.

या अनुभवावरून एवढा सारांश निघतो की अर्थव्यवस्थेवर नियंत्रण ठेवण्यास केवळ द्रव्यनीती उपयोगी पडत नाही. त्याचबरोबर इतर आर्थिक धोरण (उदा. राजकोषीय धोरण) देखील अंमलात आणावी लागतात.

वालिच यांच्या शब्दात सांगावयाचे तर, "चलननियंत्रणाने प्राप्ती नियंत्रित करता येते याबद्दल मला शंका आहे. लोकांच्या मागणीवरून चलनाचा पुरवठा ठरतो; व ही मागणी किरकोळ विक्रीशी संबंधित आहे. किरकोळ वस्तूंची खरेदी करावयाची असते म्हणून लोक आपल्या खिशात चलनी पैसा बाळगतात. खिशात चलनी पैसा आहे म्हणून लोक वस्तूंची खरेदी करायला जात नाहीत. म्हणून चलन नियंत्रण हे प्राप्तीवर नियंत्रण ठेवण्यानेच होऊ शकेल."[१३]

(६)

प्राप्ती–रोजगाराचा संबंध पैशाच्या साठ्याशी (Stock) आहे का पैशाच्या प्रवाहाशी (flow) आहे, असा एक प्रश्न उपस्थित केला गेला आहे. जपानच्या आर्थिक विकासाचा जर विचार केला तर पैशाचा–रोकडीचा प्रवाह सुरळित राखणे आर्थिक विकासाला जरूरीचे ठरते. १९७३ त स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या १६३.६४ टक्के इतकी जपानात कर्जबाकी होती. यांतील सर्वाधिक – १४१.७२ टक्के – व्यापारोद्योगाची तर व्यक्तिगत केवळ ३.२८ टक्के कर्जबाकी होती. सार्वजनिक क्षेत्राची बाकी फक्त १८.६४ टक्के होती. याउलट इतर काही देशांची आकडेवारी १९७०–७३ च्या सरासरीत पुढीलप्रमाणे आढळते.[१४]

तक्ता क्र. ६.५

स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी कर्जांचे शेकडा प्रमाण.
१९७०–७३ ची सरासरी

क्षेत्र	ब्रिटन	अमेरिका	पश्चिम जर्मनी
व्यापारोद्योग	७.६४	५.७७	११.८९
व्यक्तिगत	५.४१	४.२८	०.६७
सार्वजनिक	४.९९	२.७३	१.८८
परदेश	–	०.४२	–
	१८.०४	१३.२०	१४.४४

जपानच्या मानाने इतर देशांतून स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी कर्जांचे प्रमाण फारच कमी आहे. याचे कारण असे दिसते की जपानमध्ये बँका स्थावर किंवा जंगम मालमत्तेच्या तारणावर कर्जे न देता परतफेडीची पात्रता पाहून कर्जे देतात. पाश्चिमात्य देशाप्रमाणे यंत्रे व इमारती यांच्या तारणावर जपानने 'सुरक्षित' किंवा सावधगिरीने कर्जे दिली असती तर जपानची एवढी प्रगती झाली नसती, असे म्हटले जाते. तेथे सर्व मत्ता, यंत्रे व कारखाने साठे, वाहने इ. कर्जांच्या आधारा-वरच उभी राहिलेली आहेत.

दुसरी एक गोष्ट ध्यानी येते ती, वार्षिक हप्त्याचे जेवढे प्रमाण आहे, तेवढाच जवळजवळ व्याजाचा दर आहे. व्याजाचा दर ८ टक्के होता तर परतफेडीचे सालीना प्रमाण ८.३५ टक्के होते १९७३ त स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या ३३.७७ टक्के बचतीचे प्रमाण होते. म्हणजे बचतीच्या एकचतुर्थांशाइतके कर्जांच्या परत–फेडीचे (हप्त्यांचे) प्रमाण होते.

जपानचे हे उदाहरण पाहिले की, पैशाच्या साठ्यापेक्षा पैशाचा प्रवाह सुलभ होत राहील याकडे अधिक लक्ष देणे जरूरीचे ठरते. याचा अर्थ उद्योगधंद्याची वित्तेषणा पुरी करणे आवश्यक आहे, असा होतो.

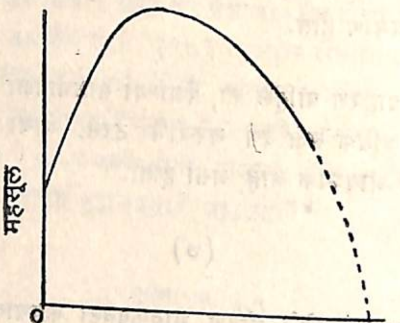
(७)

मागणीच्या व्यवस्थापनेचे धोरण भावफुगवटा कह्यात ठेवण्यास अपयशी ठरल्याने पैसावादाचा जसा प्रादुर्भाव झाला तसाच आणखी एक विचार पुढे आला. 'पुरवठा–कक्ष अर्थशास्त्र' म्हणून तो ओळखला जातो. मागणीच्या व्यवस्थापनात मागणीवर भर आहे. त्यावर प्रतिक्रिया म्हणून पुरवठ्याची बाजू यात उचलून धरली गेली आहे. मागणीच्या मानाने उत्पादन कमी म्हणून भावफुगवटा येतो आणि उत्पादन कमी राहण्याचे कारण उत्पादन वाढविण्यास प्रोत्साहन नाही, हे आहे प्रोत्साहन खच्ची व्हावयाचे कारण 'कर', प्राप्तीकर हे आहे. वाढत जाणारी प्राप्ती ही उत्पादन वाढविण्याची प्रेरणा असेल तर ही वाढती प्राप्ती वाढत्या प्रमाणात प्राप्तीकरांच्या रूपात सरकार काढून घेते. सरकारचीच जर भर करावयाची तर अधिक प्राप्ती–उत्पादन मिळविण्याची धडपड का करावी? उत्पादन वाढविण्यास अतिशय चढ करांचा अडथळा येत असल्याने ते कमी करावेत, हा पुरवठा–कक्ष अर्थशास्त्राचा सारांश आहे.

करांचे प्रमाण जसजसे चढत जाते तसतसे त्यापासूनचा महसूल घटत जातो, असे आर्थर लाफर यांनी प्रतिपादिले आहे. या प्रतिपादनाची जी आकृती दृश्यमान होते तिला लाफर–वक्र म्हणून संबोधिले गेले आहे. ती पुढील पानावर

आकृती क्र. ६.१

लाफर वक्र



कर शून्य असल्यास त्यापासून कांहीच महसूल मिळत नाही; आणि शंभर टक्के कर लादले तर उत्पादन करून प्राप्ती मिळविण्यास कुणीही धडपड करीत नाही. कमी दरापासून महसूल वाढत जाऊन एका विशिष्ट पातळीनंतर तो महसूल दरांच्या मानाने कमीकमी होत जातो यावेळी उद्योग वाढविण्यास प्रेरणा राहात नाही व करांचे आधारक्षेत्र कमी होते. तसेच कर चुकविण्याकडेही प्रवृत्ती वळते. करांचे दर वाढत जात असता एकंदर महसूल कमी होत जातो, हे लाफर वक्राचे घसरते वळण सूचित करते. प्रत्येक देशासाठी हे वळण वेगवेगळे असते.

आपली स्थिती सुधारण्याकडे प्रत्येक व्यक्तीची उपजत प्रवृत्ती असते. या प्रवृत्तीमुळेच आर्थिक विकास होत राहतो. आपले कष्ट कमी व्हावेत व कमी श्रमात अधिक उत्पादन मिळावे, अशीही व्यक्तींची इच्छा असते. या इच्छेतूनच नवे शोध लागले व (उत्पादनतंत्राच्या) नव्या रीती उद्भवल्या. ही प्रवृत्ती मारावयाची तर कर लादण्याहून दुसरा मार्ग नाही.

कर देऊन अधिकाधिक प्राप्ती उरावी यासाठी व्यक्ती श्रम करीत असते. व्यक्तींच्या श्रमामागे हे प्रोत्साहन आहे. कर वाढविल्याने हे प्रोत्साहन खुरटते. प्राप्ती, उत्पादन वाढविण्यास कर कमी करणे हाच उपाय आहे. कमी करामुळे प्राप्ती अधिक उरत असल्याने श्रम वाढविण्यास, अधिक वेळ काम करण्यास लोक तयार होतात. यामुळे उत्पादन वाढते. भावफुगवटा कमी होतो.

सध्याचे करांचे दर हे चढ आहेत म्हणून उत्पादन घटले आहे. ते कमी करणे हाच त्यावर उपाय आहे. लाफर यांचा हा विचार आहे आणि १९८१ त रेगन प्रशासनाने तो स्वीकारला व वर्षाला १० टक्के याप्रमाणे पुढील तीन वर्षात प्राप्तीकर ३० टक्क्याने कमी करण्याचे त्याने ठरविले. प्यूरेटो रिको या देशाने लाफर यांचा हा सल्ला मानला व त्याला त्याचे फळ मिळाले. १९७७ ते १९८० या काळात १७ टक्क्याने तेथे महसूल वाढला.

लाफर यांच्या या प्रतिपादनावर पुढील आक्षेप घेतले गेले आहेत.

१. करांचा व प्रोत्साहनाचा कितपत संबंध आहे?
२. महसूल वाढला तो कर कमी केल्याने किती, आणि भावफुगवटयामुळे किती?

करभार वाढविल्याने प्रोत्साहन कमी होत असेलही. का प्रोत्साहन तितकेच राहून कर चुकवण्याबुडवण्याकडे प्रवृत्ती अधिक वाढते ? (अमेरिकेतही कर चुकवेगिरीकडे लोक वळताना आढळतात.) ते काही असले तरी, करभार कमी केल्याने लोक अधिक श्रम करतात, हे खरे वाटत नाही. एक तर आधुनिक तंत्र व्यवस्थापनात ठराविक वेळेइतके काम करावे लागते. ते करभारावर अवलंबून असत नाही. ओव्हरटाइम काम करावयाचे की नाही याचे श्रमिकांना स्वातंत्र्य असत नाही. स्वतंत्र व्यवसायातील डॉक्टरांचे उदाहरण घेऊ. समजा, एखादा दंतवैद्य दर बुधवारी सुटी घेऊन गोल्फ खेळावयास जात आहे. करभार कमी केल्यास तो ही सुटी बुडवून लोकांचे दात कोरीत बसेल काय ? किंवा रोज अधिक दात कोरील ? का, आणखी एखादा दिवस विश्रांती घेईल ?[१५] अधिक श्रमापेक्षा अधिक विश्रांती व अधिक फुरसत मिळविण्यासाठी तो प्रयत्न करेल. कदाचित् एकाच कुटुंबातील आणखी एखादी व्यक्ती श्रम करायला बाहेर पडेल. परतु एकंदर समाजाचा विचार केल्यास अशा व्यक्तींचे प्रमाण कमी भरेल.

लाफर यांचा मूळ भर करभार कमी करण्यावर आहे. कमी करभारामुळे महसूल कमी होतो, पण सरकारी विनियोग कमी झाला नाही आणि सरकारी तूट चलनवृद्धीने भरून काढावी लागली तर भावफुगवटा कमी न होता वाढावयाचाच धोका. रेगन प्रशासनाने आपला विचार स्वीकारला, असे जे लाफर यांना वाटते ते अर्धसत्य आहे. कारण करभार कमी करण्याबरोबरच त्याने सरकारी विनियोग कमी करण्याचे धोरण आखले. सरकारी विनियोग कमी झाल्याने भावफुगवटा कमी झाला. केवळ करभार कमी करण्याने नव्हे.

सरकारी विनियोग कमी करण्याच्या धोरणात पहिली कुऱ्हाड पडते ती कल्याणकारी कार्यक्रमावर. हे कितपत योग्य आहे? तसेच करांचा उपयोग केवळ महसूल वाढविणे हा नाही. विषमता कमी करण्यासाठीही त्यांचा उपयोग होतो. ही विषमता किती टिकवून ठेवावयाची या राजकीय प्रश्नाचा यात विचार व्हावयास हवा.

करांच्या कोणत्या दरात करभार बोजड आहे असे वाटते? कोणत्या प्रमाणाच्या अलीकडे तो राखावा की ज्यामुळे तो भार वाटणार नाही व महसूलही वाढेल? या प्रश्नाचे उत्तर सोपे नाही. लोकांच्या वाटण्याचा व भावनेचा हा प्रश्न आहे. युद्धकाळात वाढत्या करांचा भार वाटणार नाही. लोकांच्या भावना ओळखणे हा शास्त्राचा भाग नसून राजकारणाचा आहे.

लाफर यांच्या विचारांचा पडताळा पाहण्याचा प्रयत्न झालेला आहे. अमेरिकेत १९६४ नंतरच्या केनेडी–जॉन्सन यांच्या कारकीर्दीत, तर त्याआधी १९२०–२६ या काळात करांचे दर कमी केले गेले होते. या अनुभवावरून असे अनुमान निघते की दर कमी केल्याने करभार जास्त प्राप्तीच्या लोकांवर अधिक पडला आणि या लोकांकडून करांच्या वसुलीचे प्रमाण वाढले. करांच्या सीमागत दरात बदल केल्याने कराधारक्षेत्रातही बदल घडून येतो,[16] असे या अभ्यासावरून दिसते. कर कमी केल्याने काम वाढविण्याकडे अधिक प्रवृत्ती वळली की नाही याचा या अभ्यासात विचार केलेला दिसत नाही. ब्रिटनमध्ये या बाबतीत काही पाहण्या झालेल्या आहेत. परंतु त्यातून करभारामुळे उद्योग वा श्रम कमी झाल्याचे खात्रीपूर्वक सांगता येत नाही. परंतु सध्याच्या करांची रचना उद्योगास प्रोत्साहक आहे, असे मात्र म्हणता यावयाचे नाही.[17] कर लादण्याचे उद्देश विविध असल्याने त्यातून उद्योगास प्रोत्साहन कितपत मिळते एवढ्यापुरताच त्याचा विचार करून चालावयाचे नाही. कर संपूर्णपणे नाहीसे करता यावयाचे नाहीत. प्रत्यक्ष व अप्रत्यक्ष करांच्या सीमागत दरात व समग्रपणे कसे बदल होतात, हे पाहूनच त्याचे परिणाम कोणते होतात, हे पहावयास हवे. केवळ प्राप्तीकराचा विचार करून चालावयाचे नाही.

अमेरिकेने पैसावादी व पुरवठा–कक्ष धोरणे अवलंबिली. परंतु त्यातून मंदीचा प्रादुर्भाव झाला. पैशाचा पुरवठा कमी झाला खरा, परंतु व्याजाचे दर वाढले. व्याजाचे दर वाढल्याने भांडवल आयात होऊ लागले. देणेबाकी वाढल्याने अडचणी सुरू झाल्या.

कर कमी झाले. परंतु त्या मानाने सरकारी खर्च कमी झाला नाही. कल्याणकारी विनियोग कमी झाले. पण संरक्षणावरील खर्च वाढला. अंदाजपत्रकी तूट वाढली. त्यामुळे अपेक्षेप्रमाणे भावफुगवटा कमी झाला नाही.

कर कमी झाले. त्यामुळे मध्यमवर्गीय व श्रीमंतवर्गांनी विनियोग करता येऊ शकणारी प्राप्ती वाढली. आयात वस्तू स्वस्त असल्याने आयात वस्तूंची मागणी वाढली. परदेशी देणी वाढली व ती मदतरकमेतून मिटवली गेली.

कल्याणकारी विनियोग कमी झाल्याने गरीबवर्गाची पूरक मदत कमी झाली. उलट कर कमी झाल्याने श्रीमंतवर्गाला "दुपारचे भोजन" फुकट मिळू लागले. व्याजाचे दर वाढल्याने स्वदेशी गुंतवणूक कमी झाली.

बेकारी वाढली आणि मजूरवर्गाचे प्राबल्य कमी करण्याचा हेतू साध्य झाला.

काही थोडा काळ मंदी येऊन पुन्हा अर्थव्यवस्था भरभराटीकडे जाईल अशी जी अपेक्षा होती, ती फोल ठरली. पैसावाद्यांचे मानले, तो असा वेडेपणाच ठरला!

(८)

मागणीच्या व्यवस्थापनाचा उद्देश पूर्ण रोजगारी आणणे व ती टिकविणे हा आहे. प्रभावी मागणी (विशेषत: गुंतवणुकीवरील विनियोग) तोकडी पडते म्हणून बेकारी येते. त्यामुळे बेकारी घालविण्यासाठी हा तोकडेपणा प्रसंगी गुंतवणुकीचे समाजीकरण करून नाहीसा करावा व पूर्ण रोजगारीचे धोरण अवलंबावे हे सहज अनुमान निघाले. पूर्ण रोजगारी म्हणजे शंभर टक्के रोजगारी, असा याचा अर्थ नव्हे. कारण घर्षणजन्य, रोजगार बदलताना, व तंत्र बदलताना बेकारी येणारच. तेव्हा बेकारीचे प्रमाण कमीत कमी व साधारणपणे ती तीन टक्के असावी, असे म्हटले जाऊ लागले. अलीकडे रोजगार मिळवू इच्छिणाऱ्या लोकांत मुलांचा व स्त्रियांचा भरणा वाढलेला आहे. त्यामुळे बेकारीचे (पूर्ण रोजगाराच्या धोरणासाठी) प्रमाण साधारणपणे ७ टक्के धरावे, असे सुचविले जाते. तेव्हा पूर्ण रोजगारीच्या धोरणात बेकारी किती प्रमाणात सहन करावी, हा प्रश्न उरतो व त्याचे उत्तर व्यक्तिसापेक्ष राहते.

खासगी गुंतवणूक ही अर्थव्यवस्था पूर्ण राबविण्याइतकी, समतोलपणा आणण्याइतकी आपोआपच होत असते, असे जे मानतात त्यांना सरकारी-सामाजिक-

गुंतवणूक म्हणजे खासगी गुंतवणुकीवरील आक्रमण वाटते. या आक्रमणामुळे खासगी उपक्रम संकोचतो, चेपला जातो असे ते समजतात. परंतु काही क्षेत्रातील खासगी गुंतवणुकीत, विशेषतः मूलभूत उद्योगातील गुंतवणुकीत, मोठाले फेरफार होत असल्याचा, तेजीमंदीचे चढउतार होत असल्याचा अनुभव आहे. हे चढउतार नाहीसे करण्यासाठी खासगी गुंतवणुकीवर अवलंबून राहता येत नाही. खासगी गुंतवणूक जिथे आखडून राहते तिथे सरकारने गुंतवणूक करणे भाग पडते. सरकारी गुंतवणूक ही खासगी गुंतवणुकीवर आक्रमक न ठरता अशी पूरक ठरते. त्यांची क्षेत्रे भिन्नभिन्न राखता येतात. त्यामुळे सार्वजनिक गुंतवणूक खासगी गुंतवणुकीस हुसकते या टीकेत तितकेसे तथ्य नाही.

पूर्ण रोजगारीच्या वातावरणात, मोठ्या उद्योगातून संघटित श्रमिकवर्ग असताना सतत मजुरी–वेतन वाढ होत राहून उत्पादन खर्च वाढुन त्यातून भाव–फुगवटा येतो; भावफुगवटयाची अपेक्षा वाढते व त्यावर पोसून राहणारा भावफुगवटा आणखी वाढत राहतो. उत्पादकतेपेक्षा वेतनवाढीचे प्रमाण जास्त राहते, ते मान्य केले जाते व त्यातून सतत वाढत जाणारा भावफुगवटा येत राहतो बेकारी व भावफुगवटा यांची व्यापारणी असून बेकारी घालविण्याचा प्रयत्न म्हणजे भावफुगवटयाची अपरिहार्यता असे त्याचे समर्थनही केले गेले. परंतु प्रत्यक्षात भावफुगवटाही वाढला व बेकारीही वाढली, असा अनुभव आला. त्यामुळे हे समर्थन चुकीचे ठरले. मागणीच्या व्यवस्थापनाच्या धोरणातील भावफुगवटयाचा प्रश्न लोंबकळत राहिला.

१९३० च्या मंदीच्या पार्श्वभूमीवर व दुसऱ्या महायुद्धानंतर मागणीच्या व्यवस्थापनाचे धोरण पुढे आले परंतु दोन महायुद्धांमधील परिस्थिती व आताची परिस्थिती यात महदंतर आहे. १९२५ ते १९३९ या काळात राष्ट्रीय उत्पन्न व किंमती घसरल्या होत्या. मजुरीचे दरही उतरत होते. याउलट १९६५ ते १९७९ या चौदा वर्षात बेकारी असूनही राष्ट्रीय उत्पन्न व किंमती वाढत असलेल्या दिसून येतात. या दोन काळात बेकारी हे प्रमुख लक्षण असले, तरी एका काळात राष्ट्रीय उत्पन्न इ. घसरत होते, तर दुसऱ्या काळात ते चढत होते. यामुळे मागणीच्या व्यवस्थापनाच्या धोरणाचा विचार करताना हा भेद नजरेतून सुटू देता कामा नये. शिवाय मंदीतील बेकारी व अवरोधीवृद्धीतील बेकारी यावरील उपाययोजना भिन्नभिन्न राहते.

पूर्ण रोजगारीच्या वातावरणात संघटित मजूरवर्ग आपले राहणीचे मान उंचविण्यासाठी, आहे ते टिकून ठेवण्यासाठी, सतत प्रयत्नशील असतो. इतरापेक्षा

आधी व अधिक वेतनवाढ मिळावी म्हणून तो बेडूक–उडी घेत असतो. यापायी तो इतरांचा, असंघटित मजुरांचा विचार करीत नाही. रोजगार वाढावा, बेकारांना काम मिळावे, त्यांनी बेकारभत्त्यावर उदरनिर्वाह न करता (असा उदरनिर्वाह करणे स्वाभिमानी माणसाला लाजिरवाणे वाटते व म्हणून तो बेकार म्हणून नोंदणी करून घेणे टाळीत असतो, असा अनुभव आहे) त्याहून जास्तीचे रोजगारीतून वेतन त्यांना मिळावे, असा संघटित मजूरवर्ग विचार करीत नाही. संघटित मजूरवर्ग हटवादी बनतो. स्वत:पुरते पाहण्याच्या संघटित मजूरवर्गाच्या या प्रयत्नामुळे रोजगार तर वाढतच नाही (बेकारी वाढते) उलट भावफुगवटा मात्र वाढत राहतो

मागणीच्या व्यवस्थापनाच्या या धोरणात बेकारी कमीत कमी राखावी, हा उद्देश आहे. पूर्ण रोजगार याचा अर्थ कमीत कमी बेकारी (१ ते ३ टक्के) असा येथे सांगितला गेला आहे. भावफुगवटयात त्याचे कसे प्रत्यंतर येते याचा यात विचार केलेला नाही. खर्च वाढत राहून येणाऱ्या भावफुगवटयावर उपाय म्हणून किंमती–प्राप्तीवर नियंत्रण ठेवण्याचे धोरण उद्भवले. मजुरीप्रमाणे नफ्यावर नियंत्रण लादावे लागते. परंतु नफ्याचे प्रमाण गोठविण्यात यश मिळाले तरी मजुरीचे दर गोठविणे. कमी करणे अवघड बनते मजुरीचे दर गोठविणे सहा महिन्याहून अधिक काळ शक्य होत नाही, झाले नाही. बाह्य फटकाऱ्यामुळे किंमती कह्यात राहू शकत नाहीत. खर्च मात्र वाढत राहतात.

तेव्हा पूर्ण रोजगारीचा अर्थ बदलायला हवा. चलनफुगवटा वाढणार नाही (येणार नाही) असा जास्तीत जास्त रोजगार म्हणजे पूर्ण रोजगार, असा अर्थ करावयास हवा व हा हेतू ठेवून मजुरीच्या वाढीवर नियंत्रणे ठेवावयास हवीत. मजुरीवेतनात भरमसाठ वाढ हे अलीकडच्या भावफुगवटयाचे कारण आहे. तेव्हा या वाढीवर समाजाचे योग्य ते नियंत्रण असावे हे उघड आहे.

चलनफुगवटा येणार नाही अशा रीतीने मागणीचे व्यवस्थापन कसे करावे. याबद्दल जेम्स मीड[१८] यांनी काही सूचना मांडल्या आहेत. त्यांचा सारांश असा :

१. मागणी–व्यवस्थापनात एकंदर पैशातील विनियोगाचे 'लक्ष्य' ठरविले जावे. पैशातील विनियोग दर साल काही ठराविक प्रमाणात वाढत राहावा. "लक्ष्य" पैशाच्या पुरवठयाचे नसावे. ते पैशातील विनियोगाचे असावे. वाढीचे हे प्रमाणात सरासरीने घ्यावे. म्हणजे वर्षावर्षाला त्यात थोडा फरक पडला तरी एकंदरीने दीर्घ कालावधीतील वाढ ठरविलेल्या प्रमाणात व्हावी.

२. (अ) सध्या मजूर संघटना व मक्तेदार मोठाले उद्योग यांच्यातील सामूहिक सौदापद्धतीने मजुरीचे दर तीनतीन वर्षांकरिता ठरविले जातात. परंतु यावेळी एकंदर रोजगाराच्या (बेकारीच्या) स्थितीचा, उत्पादकतेचा, खर्चवाढीचा व भावफुगवटयावर पुढे होणाऱ्या परिणामांचा विचार केला जात नाही. आपले राहणीचे मान कसे टिकेल व ते इतरांपेक्षा कसे चढ राहील इतपत विचार केला जातो.

भावफुगवटा येण्याचे उत्पादकतेपेक्षा मजुरीचे वाढते मान हे एक कारण आहे. तेव्हा मजुरीचे मान एकंदर आर्थिक स्थिती लक्षात घेऊन ठरविले जावे. मजुरी-वेतनात किती प्रमाणात सरासरीने वाढ व्हावी, हे ठरविताना एकंदर रोजगार कसा वाढेल याचा प्रामुख्याने विचार व्हावा.

यासाठी एक 'मजुरी मार्गदर्शक संस्था' स्थापिली जावी. या केंद्र-संस्थेचे काम आर्थिक स्थितीचा, परदेशी येण्यादेण्याचा, भावफुगवटयाचा, उत्पादनाच्या व रोजगाराच्या स्थितीचा, सरकारी विनियोग व सरकारी आर्थिक धोरण या सगळ्यांचा विचार करून मजुरीचे मान किती प्रमाणात वाढवावे याबद्दलचे मार्गदर्शन करण्याचे राहील. या संस्थेने नमूद केलेल्या वेतनवाढीच्या मर्यादा मजूर संघटना व उद्योगसंस्थांनी पाळावयास हव्यात. न पाळणाऱ्या संघटनांना अशी शिक्षा होईल की जेणेकरून त्या कमकुवत बनतील.

(ब) काही ठराविक मर्यादेत मजुरीत वाढ व्हावयाचे ठरविले तरी त्या मर्यादेत वाढ घेताना काही उद्योगातून मालक-मजूर संघटनांत मतभेद होण्याची शक्यता आहे. हे मतभेद मिटविण्यास एक 'राष्ट्रीय लवाद मंडळ' असावे. या लवाद मंडळाचा निर्णय दोघांनाही बंधनकारक राहील.

(क) बाह्य फटकारे बसले, तेल-गंडांतरासारखी अरिष्टे आली की होणाऱ्या भाववाढीचे परिणाम मजुरीचे मान वाढविण्यात होतात. परंतु ते तसे होऊ देऊ नयेत. अशा रीतीने किमती वाढल्या, खर्च वाढला तर राह-णीचे मान तेवढ्याने कमी होऊ द्यावे. अशा किमतवाढीमुळे वेतनवाढ होऊ देऊ नये. तेलाच्या किमती वाढल्या तर तेलाचा वापर कमी होऊ द्यावा व तेलाला पर्याय शोधावा.

या बाबतीत मजूर संघटनांनी संयम पाळायला हवा.

३. राजकोषीय नीती एकंदर पैशातील विनियोगनीतीला पूरक असायला हवी. विनियोगात जसा बदल होईल तसे विनियोगाला उपलब्ध होणाऱ्या प्राप्तीत बदल व्हावेत व त्या दृष्टीने प्राप्ती–कर, विक्री कर, उत्पादन शुल्क, मूल्याधिकरण कर यात पूर्वसूचना देऊन तिमाही बदल करता यायला हवेत. सरकारी विनियोगातही फेरफार करता यायला हवेत.

रोजगाराच्या वरच्या पातळीवर (पूर्ण रोजगार असता) अर्थसंकल्प समतोल राखण्याचा सरकारचा प्रयत्न असायला हवा. अर्थात रोजगाराची पातळी कमी झाली तर तुटीचा अर्थसंकल्प मांडायला कोणती आडकाठी नसावी.

विषमता घालविण्यास मजुरीचे दर न वाढविता अधिक करून करांचा उपयोग केला जावा. तसेच त्यासाठी सामाजिक सुविधा व कल्याणकारी सेवा उपलब्ध करून देणे अधिक परिणामकारी ठरते.

४. द्रव्यनीतीत पैशाच्या साठ्यावरील नियंत्रणापेक्षा पैशाच्या प्रवाहावर नियंत्रण असावे. पैशातील विनियोगानुसार पैशाचा प्रवाह कमीअधिक होत असतो. पैशाच्या विनियोगावर नियंत्रण ठेवण्याचे धोरण असल्याने पैशाच्या प्रवाहावरील नियंत्रणावर साहजिकच भर पडतो.

व्याजाच्या दरातील बदलांचा उपयोग परदेशी येणे-देणे बाकी नियंत्रित राखण्यासाठी करावा.

व्याजाच्या दरावर बचतीचा पुरवठा अवलंबून आहे. परंतु भावफुग–वटयामुळे वास्तव व्याजाचा दर कमी होत आला आहे व बचतीचे एक प्रलोभन निकामी ठरत आहे. म्हणून व्याजाचा वस्तुगत दर टिकून राहील असा, भावफुगवटयात ज्या प्रमाणात बदल होईल, त्या प्रमाणात पैशातील व्याजाचा दरही बदलता ठेवावा.

५. परदेशी हुंडणावळीचा दर स्थिर राखला जावा.

मागणी व्यवस्थापनाची ही तत्त्वेच केवळ न मांडता त्यासाठी ब्रिटनच्या अर्थव्यवस्थेचे प्रतिमान, अर्थमितीच्या सहाय्याने, कसे राहील हे दाखविण्याचा प्रो. मीड यांनी प्रयत्न केलेला आहे. त्या प्रतिमानाची मांडणी येथल्या व्याप्तीच्या बाहेर आहे. त्यांच्या मते ब्रिटनसाठी पैशाच्या विनियोगात वर्षाला १३ टक्क्यानी वाढ व्हावी. बेकारीचे (घर्षणजन्य, तंत्रजन्य) प्रमाण ३.७५ टक्के असावे. व्याजाचा दर, परदेशी हुंडणावळीचा दर ही या प्रतिमानाच्या बाहेरून द्रव्याधिकारी ठरवीत असल्याने ते दर कोणते राहावेत, याचे निर्देशन प्रो. मीड यांनी केलेले नाही.

हे धोरण आचरणात आणताना राजकीय अडचणी येणार, याची प्रो. मीड यांना चांगली जाणीव आहे. प्रबळ मजूर संघटना या धोरणात अंतर्भूत असणारी शिस्त पाळतील की नाही, याची शंका वाटते. परंतु या संघटनांच्या वृत्तीत बदल होणे सर्वांच्या हिताच्या दृष्टीने आवश्यक आहे. सगळ्याच राजकीय पक्षांनी त्यासाठी प्रयत्न करायला हवा.

भारतातही उत्पादकतेपेक्षा वाढते मजुरी – वेतनमान हे भावफुगवटचाचे एक कारण आहे. आपले बरेच कायदे व संस्था, संघटना आपण ब्रिटिश धर्तीवर घेतलेल्या आहेत. त्याचप्रमाणे मजुरी – वेतनमानावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी, त्याचे नियमन करण्यासाठी, प्रो. मीड यांनी सुचविल्याप्रमाणे 'मजुरी मार्गदर्शक संस्था' व 'राष्ट्रीय लवाद मंडळ' यांची स्थापना करणे आपल्याकडेही जरूरीचे वाटते.

□ □

७.

परदेशी हुंडणावळीचे पारेषण

ब्रेटन वुडस् व्यवस्थेखाली, सामान्यपणे, काही मर्यादेत बदल करता येत असले तरी, १९७१ पर्यंत सगळ्या राष्ट्रांचे परदेशी हुंडणावळीचे दर स्थिर राखले गेले होते. अमेरिका सोडून इतरांचे दर डॉलरमध्ये, तर डॉलरचा दर सोन्यामध्ये ठरविला गेला होता. १९३० च्या जागतिक मंदीत जे चलनांचे स्पर्धात्मक अवमूल्यन होत राहिले तसे दुसऱ्या महायुद्धानंतर घडू नये, हा यामागील उद्देश. परंतु व्हिएटनाम–मधील युद्ध, भावफुगवटा, व डॉलरचे अधिमूल्यन यामुळे डॉलरचा सोन्यातील भाव राखून ठेवणे अमेरिकेला अशक्य झाल्याने १५ ऑगस्ट १९७१ ला डॉलरचे सोन्या–तील परिवर्तन निलंबित करण्यात आले. परदेशी हुंडणावळीचे दर तेव्हापासून स्थिर न राखता तरते राहिले आहेत.

पैसावाद्यांच्या मते तरते परदेशी हुंडणावळीचे दर हे द्रव्यनीतीसाठी आवश्यक आहेत. तरत्या दरामुळे परदेशी हुंडणावळीतील असमतोलाचे स्वदेशी अर्थव्यवस्थेवर होणारे परिणाम थोपवून ठेवता येतात, असा त्यांचा दावा आहे.

मध्यवर्ती बँकेकडील परदेशी हुंडणावळीचा साठा हा पैशाच्या पुरवठ्यामागील एक आधार आहे. हा साठा वाढला की पैशाचा अंतर्गत पुरवठा वाढतो; व्याजाचा दर उतरतो; तेजी व भावफुगवटा येतो. उलट हा साठा कमी झाला की पैशाचा अंतर्गत पुरवठा कमी होतो, व्याजाचा दर चढतो व मंदी येते. निर्याताधिक्यामुळे परदेशी हुंडणावळीचा साठा वाढतो, तर आयाताधिक्यातून हा साठा घटतो. निर्याता–धिक्यामुळे स्वदेशी चलनाचे मूल्य वाढते तर आयाताधिक्यामुळे कमी होते. परदेशी हुंडणावळीचा दर स्थिर राखण्यासाठी परदेशी हुंडणावळीची खरेदी (देणे–बाकी फेडण्यास) विक्री (येणे–बाकी मिटविण्यास) करणे भाग पडते. यामुळे परदेशी हुंडणावळीच्या साठ्यात बदल होत राहिल्याने त्याचे परिणाम स्वदेशी अर्थव्यवस्थेवर होतात व पैशाच्या पुरवठ्यावरील नियंत्रणच सुटते. ज्यांची अर्थव्यवस्था परदेशी व्यापाराशीच अधिक निगडित आहे, अशा ब्रिटनसारख्या देशात तर त्याचे परिणाम

तीव्रपणे दिसून येतात. परदेशी हुंडणावळीचे दर स्थिर राखण्याच्या प्रयत्नात परदेशातील भावफुगवटा आयात होतो व त्याची झळ स्वदेशी पोचते. आयात होणारा भावफुगवटा थांबवावयाचा असेल, आधारपैशावर नियंत्रण ठेवावयाचे असेल, तर परदेशी हुंडणावळीचा दर स्थिर राखण्याचा प्रयत्न सोडून द्यायला हवा; व त्यात बाजारातील मागणीपुरवठ्यानुसार चढउतार होऊ द्यावेत, असा पैसावाद्यांचा विचार आहे.

परदेशी हुंडणावळीचे पारेषण जुगदानीतील समायोजनेतून होते हे दाखविता येते. खुल्या व्यवस्थेत परदेशी हुंडणावळ किंवा परदेशी रोखे एकंदर संपत्तीतील एक मत्ता ठरते. पैशाचा पुरवठा वाढला की इतर मत्तेप्रमाणे परदेशी हुंडणावळीची– परदेशी रोख्यांची– मागणी वाढेल. तिची किंमत वाढेल. त्यामुळे परदेशी - आयात - वस्तूंच्या किंमती वाढतील. त्यांची मागणी कमी होईल. आयात – वस्तूंच्या पर्यायी वस्तूंना मागणी येईल. त्यांच्या किंमती व त्या उद्योगात असणाऱ्या मजूरांचे वेतन वाढेल व भावफुगवटा येईल. पैशाचा पुरवठा कमी झाल्याने याउलट पारेषणद्वारा मंदी येईल.

हुंडणावळीच्या दरातील बदलांचा किंमतीवर कोणता परिणाम होतो यावरून उत्पादन वाढेल वा घटेल हे कळेल. तसेच अर्थव्यवस्थेत परराष्ट्र व्यापाराचे स्थान किती आहे यावरूनही हे ठरेल. यासाठी प्रत्येक देशाच्या व्यवस्थेचा वेगवेगळा विचार करायला हवा. तो येथल्या व्याप्तीपलीकडील आहे.

तरता हुंडणावळीचा दर पैसावाद्यांच्या धोरणाचे एक अविभाज्य अंग आहे. भावफुगवटा आयात होऊ नये म्हणून. परंतु हे 'तरतेपण' त्यांना हवे तितके खुले नाही. उलट आंतरराष्ट्रीय नाणेनिधीच्या १३३ सभासदांपैकी ९५ सभासदांनी १९७८ त आपला हुंडणावळीचा दर डॉलर किंवा काही देशांच्या मिळून चलन–समूहाशी (खास वापराचे, अधिकर्षाचे अधिकार) अधिकीलित (pegged) केलेला आहे. शिवाय हुंडणावळीच्या दरातील बदलांचे स्वदेशी पैशाच्या साठ्यातील पारेषणाचे परिणाम कोणते होतील याबद्दलही एकमत दिसत नाही.

परदेशी हुंडणावळीतील बदलांचे परिणाम स्वदेशी अर्थव्यवस्था व या अर्थ–व्यवस्थेवरील नियंत्रण यावर होऊ नयेत, ती अर्थव्यवस्था स्वायत्त राखावी यासाठी हुंडणावळीचे दर तरते ठेवण्याचा उद्देश आहे. परंतु इतक्या वर्षांनंतरही तो पूर्ण सफल झालेला दिसत नाही. याची पुढीलप्रमाणे कारणे दिली गेली आहेत :

१. अर्थव्यवस्था अपेक्षेप्रमाणे स्वायत्त राहिली नाही. अंतर्गत व्यवस्था परदेशी हुंडणावळीतील चढउताराबरहुकुम जुळवून घ्यावी लागली. परदेशी येणे-देणे-बाकीतील असमतोल नाहीसा झाला नाही.

२. समर्थ चलने अधिक समर्थ तर दुर्बल चलने अधिक असमर्थ बनली.

३. हुंडणावळीच्या दरात लहरी बदल झाले, त्यामुळे सट्टेबाजीला वाव मिळाला.

परंतु तरीही बाह्य फटकारे (Shocks) सामावून घेण्यात तरत्या परदेशी हुंडणावळीच्या दरांचा उपयोग झाला, हे मान्य करावयास हवे.

□ □

परिशिष्ट

पैसावादी आणि केन्सवादी यांच्यातील मतभेदांचे संक्षिप्त स्वरूप

	पैसावादी	केन्सवादी
१. वस्तुरूप व्यवस्थेचे स्वरूप.	पूर्ण रोजगारीकडे नैसर्गिक कल. बेकारी नैसर्गिक. किंमती, वस्तुरूप मजुरीचे दर, व्याजाचे दर लवचिक; उतरण्यावर, खुल्या स्पर्धेत, कोणतेहि अडथळे नाहीत.	रोजगारीच्या कोणत्याही स्तरात स्थिरावस्था. बेकारी सक्तीची असू शकते व ती धोरणाने घालविता येते. किंमती घसरत्या दिशेने चामट. मजूरीचे दर, व्याजाचे दर कांही पातळीखाली उतरू शकत नाहीत.
२. पैसा	इतर मत्तेप्रमाणे एक मत्ता. वस्तुरूप व्यवस्थेशी प्रत्यक्ष संबंध नाही.	वस्तुरूप व्यवस्था आणि पैसा परस्परावर परिणाम घडवून आणतात.
३. पैशाचा पुरवठा	अर्थव्यवस्थेबाहेरून स्वायत्तपणे द्रव्याधिकारी करतात. पैशाचा पुरवठा = (गुणक x आधारपैसा) असे गणित मांडून पैशाच्या पुरवठ्याचे संख्यामान ठरविता व म्हणून नियंत्रित करता येते. पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढ व घटीचे प्रत्यक्ष भाववाढ / भावघट असे परिणाम· प्राप्ती – रोजगारावर कोणतेहि प्रत्यक्ष परिणाम नाहीत.	अर्थव्यवस्थेत अंगभूत–पैशाचा पुरवठा थोपविणे द्रव्या–धिकाऱ्यांच्यां हाती असत नाही. पैशाचा पुरवठा नियंत्रित करावयाचा तर प्रभावी मागणी नियंत्रित करायला हवी. पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढघटीचे प्रत्यक्ष परिणाम नाहीत. त्यांचा व्याजाच्या दरावर परिणाम जसा होईल तसा, व त्याच्यातर्फे प्राप्ती, रोजगार, उत्पादन यावर परिणाम होतो.

	पैसावादी	केन्सवादी
पैशाची मागणी / ४. संचरणाचा वेग.	पूर्ण रोजगारीकडे कल असल्याने स्थिर. सोय, उपयुक्तता, सुरक्षितता, क्रयसामर्थ्य, अशासारखे सेवारूपाने प्रतिफळ मिळत असल्याने पैशाला मागणी. सर्व मत्तेपासून, सीमागत प्रतिफळ समान होईपर्यंत मत्तेच्या जुगदानीत समायोजन होत राहते.	चार प्रकारच्या हेतूपायी पैशाला मागणी. १. व्यवहार हेतू, २. संरक्षक हेतू, ३. सट्टचात्मक हेतू, आणि ४ वित्तीय हेतू. गुंतवणुकीने मूळ धरावयाचे झाले तर वित्तीय हेतू पुरा करायला हवा. सट्टयात्मक हेतू व वित्तीय हेतू हे अपेक्षाशी निगडित असल्याने आणि अपेक्षा चंचल असल्याने पैशाची मागणी अस्थिर आहे. पैशाची मागणी व्याजाच्या दराशी संवेदनक्षम.
५. पैशाचे प्रेषण.	संपत्तीच्या जुगदानीतील समायोजनेद्वारा. परिणाम प्रत्यक्ष किंमतीवर. उत्पादन–प्राप्ति–रोजगार यावर नाही.	व्याजाच्या दरातर्फे. उत्पादन–प्राप्ती–रोजगार यावर परिणाम होऊन मागाहून किंमतीवर. परंतु हे पूर्णपणे खरे नसून या सर्वांवर परिणाम होतो. अर्थात् पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा परिणाम उत्पादनावर किती व्याजाच्या दरावर किती व किंमतवाढीवर किती या प्रश्नाचे उत्तर अद्याप मिळावयाचे आहे.
	आधारपैशाच्या गुणकाला महत्त्व.	गुंतवणुकीचा गुणक महत्त्वाचा.
६. भावफुगवटा	नेहमी व सर्वत्र पैशाच्या अतिरिक्त पुरवठ्यामुळे येतो. केवळ पैसाच कारणीभूत.	भावफुगवटयाची पुढीलप्रमाणे कारणे : १. अतिरिक्त प्रभावी मागणी.

(परिशिष्ट चालू)

	पैसावादी	केन्सवादी
	उत्पादनवाढीस लागणाऱ्या प्रलोभनांचा तोकडेपणा, भावफुगवटाच्या वाढत्या अपेक्षा यामुळेही भावफुगवटा येतो.	२. उत्पादनखर्चात व प्रामुख्याने मजूरीच्या मानात वाढ. उत्पादनवाढीतील प्रमाणापेक्षा अधिक वेतनवाढीचे प्रमाण. ३. बाह्य फटकारे. ४. भावफुगवटा टिकवून ठेवण्यास पैशाचा पुरवठा आवश्यक. परंतु तो एकमेव कारण नव्हे.
७. आर्थिक धोरण	पैशाच्या पुरवठ्याचे "लक्ष्य" ठरवून देऊन ते पाळण्याचे द्रव्याधिकाऱ्यावर बंधन असावे. सरकारी विनियोग, सरकारी हस्तक्षेप कमी करावा व अर्थव्यवस्था खुली राखावी.	मागणीचे व्यवस्थापन. प्राप्तीचे धोरण. लक्ष्यच ठरवावयाचे झाले तर ते पैशातील विनियोगाचे. पैशाचे नव्हे. मजूरसंघटनांच्या मजूरी – वेतनवाढीच्या मागणीवर नियंत्रण. संमिश्र अर्थव्यवस्थेशिवाय तरूणोपाय नाही.

८.

भारतातील अनुभव

येथवरचे विवेचन हे खुल्या आणि प्रगत अशा पाश्चिमात्य देशांना लागू पडणारे आहे. पैसावाद की राजकोषीय नीती (केन्सवाद) हे अगदी अटीतटीने खेळले गेलेले वाद त्यांचे आहेत. भारतासारख्या प्रगतीशील परंतु आर्थिक, वित्तीय संस्था–संघटना अद्याप उर्जितावस्थेत असलेल्या देशातून हा प्रश्न लागू पडू शकत नाही, तेथे द्रव्यनीती ही राजकोषीय नीतीला अनुसेवीच राहणार. स्वायत्त असणारी नाही. असे असले तरी, मध्यवर्ती बँकेने (रिझर्व बँकेने) आधारपैशावर पूर्ण नियंत्रण ठेवणारी आणि पैशाच्या राशीतील वाढीचे 'लक्ष्य' ठरवून ते काटेकोरपणे पाळणारी पैसावादातील धोरणे स्वीकारावी, असे प्रतिपादिले गेले आहे

खुद्द रिझर्व बँकेच्या अलीकडच्या प्रकाशनातून पैसावादाची भाषा प्रगट झाली आहे. वस्तू आणि श्रम यांच्या समग्र मागणीवर प्रभाव पडेल अशा रीतीने पैसा व पतपुरवठा यांचे नियमन करणारे धोरण आखणे व आचरणे हे रिझर्व बँकेचे प्रमुख कार्य आहे, असे सांगून एकंदर पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढ ही अति प्रबल पैशाच्या (आधार पैशाच्या) निर्मितीवर व त्यावर परिणाम करणाऱ्या गुणकावर अवलंबून असल्याने, पैशाच्या पुरवठ्यात बदल घडवून आणणाऱ्या या दोन्ही परिमाणांचे नियंत्रण रिझर्व बँक करते, असे म्हटले आहे. परंतु देशाच्या व्यापक आर्थिक धोरणात द्रव्यनीती हा फक्त एक पैलू आहे आणि दुसरा महत्त्वाचा घटक म्हणजे राजकोषीय नीती होय, या केन्सकुलीन विचारसरणीचा पुरता विसर रिझर्व बँकेला पडलेला नाही, हेही लक्षात ठेवावयास हवे.[1]

यात पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीचा [पै = गु (आ)] हा पैसावादी नियम रिझर्व बँकेने सूचित केला आहे. परंतु तो अमलात आणलेला नाही.[2] उलट, द्रव्य–व्यवस्थेचे पुनर्विलोकन करण्यास नेमलेल्या समितीने रिझर्व बँकेने पैशाच्या पुरवठ्याचे 'लक्ष्य' ठरवून देण्याची नीती आचरावी, असे नमूद केले आहे. या समितीचे अध्यक्ष डॉ. सुखमय चक्रवर्ती होते. त्यामुळे यापुढे या समितीच्या अहवालाचा

उल्लेख 'चक्रवर्ती अहवाल' असा थोडक्यात केला आहे. या संबंधीचा या प्रकरणात विचार करू.

(२)

भारतीय अर्थरचनेचे सध्याचे काही विशेष आधी ध्यानी घेतले पाहिजेत.

१. भारतीय अर्थरचना ही अजूनही कृषिप्रधान रचना आहे. १९८०–८१ ते १९८३–८४ या काळात सरासरीने स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या ३८.२ टक्के एवढे उत्पन्न कृषिव्यवसायापासूनचे होते.[३] पहिल्या पंचवार्षिक योजनाकाळातील (१९५१-५५) उत्पन्नाच्या ५९.० टक्के प्रमाणाहून ते घटत आले आहे. तरीही कृषी–व्यवसायापासूनच्या उत्पन्नाचा वाटा मोठा आहे कृषी–व्यवसायापासूनचे उत्पन्न निसर्गाच्या कृपाकोपावर अवलंबून असल्याने भारतीय अर्थरचनेत हंगामानुसार बरेच फेरफार पडतात दुष्काळामुळे शेतकी–उत्पादन तर कमी होतेच, पण शिवाय दुष्काळनिवारणार्थ सरकारला मोठ्या प्रमाणावर खर्च करावा लागतो; उद्योगास लागणाऱ्या कच्च्या मालाचा पुरवठा कमी होतो व ते उद्योग मंदावतात; अन्नधान्य खाद्यतेले आयात करावी लागतात व देणेबाकी वाढते. आवश्यक वस्तूंचा पुरवठा कमी झाल्याने त्याच्या किंमती वाढू लागतात. तुटवड्याची हवा असल्याने भाव–वाढीबद्दलच्या अपेक्षा उचावत राहतात. वाईट व चांगल्या हंगामानुसार अर्थव्यवस्थेत होणाऱ्या या चढउतारांना अनुलक्षून पैशाच्या पुरवठ्यासबंधीचे धोरण ठरवावे व बदलावे लागते.

अलीकडे काही घटनांमुळे हंगामी चढउतार कमी झाले असावेत, असे म्हटले जाते. सिंचनाचा उपयोग, विविध आणि एकाहून अधिक पिके घेण्याची क्षमता यामुळे शेतीव्यवसाय एका हंगामापुरता मर्यादित न राहता बराच काळ सुरू असतो. कापूस, ताग, खाद्यतेले आणि साखर यांची आयात करणे शक्य असल्याने वाईट हंगामाची झळ कमी करता येते. उद्योगातूनही विविधता आलेली आहे. त्यामुळे कच्च्या मालासाठी केवळ शेतकी मालावर अवलंबून राहावे लागत नाही. अर्थात हेही तितकेच खरे, की शेतीपासूनचे उत्पन्न चांगले आले नाही, तर औद्योगिक मालाला भरपूर मागणी यावयाची नाही. यामुळे वाईट हंगामाची झळ कमी करता येत असली तरी हंगामी चढउतार पूर्णपणे नाहीसे झाले आहेत, असे म्हणता यावयाचे नाही. उदाहरणार्थ, एप्रिल १९७३ ते मार्च १९८३ या दशकातील ठोक किंमतींच्या सूचकांकांतील हंगामी गर्त–शिखरातील (Trough and peak) अंतर

बरेच असल्याचे आढळून येते. मार्च हा गर्त–मास तर ऑगस्ट हा शिखर–मास आहे. तेव्हा सर्व वस्तूंच्या ठोक मालाच्या किमतींचा सरासरी सूचकांक मार्च महिन्यात ९८.२७ तर ऑगस्ट महिन्यात तो १०२.४४ होता.[४] म्हणजे गर्त–शिखरांतील अंतर ४.१७ अंकाएवढे होते. यामुळे धोरण ठरविताना हंगामी चढउतारांचा विचार आवश्यक ठरतो.

२. भारतात सरकार हाच मोठा उद्योजक आहे. रस्ते, वीज, पाणी या सुविधा निर्माण करण्यात सरकारला पुढे यावे लागतेच. पण मोठाले (मूलभूत) उद्योग स्थापण्यातही सरकारला उपक्रमशील बनावे लागते. शिवाय संघटित मजूरांच्या दबावामुळे आजारी खासगी उद्योगधंदेही सरकारला पदरी घ्यावे लागतात. संमिश्र अर्थव्यवस्थेचा तो निसरडा अर्थ लावला गेला आहे. १९८३–८४ साली सार्वजनिक क्षेत्रातील उत्पन्नाचा एकूण स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नात २३.२ टक्के इतका भाग होता शिवाय स्वदेशी स्थूल भांडवलसंचितीत (Capital formation) ४६.२ टक्के भाग सार्वजनिक क्षेत्राचा होता. तसेच सरकारी आणि खासगी निगम यांच्या एकूण वित्तीय तुटीत १९७१–७२ साली जवळजवळ ८० टक्के तूट सरकारी क्षेत्राची होती १९८१–८२ साली हे प्रमाण घटले असले तरी ते बरेच म्हणजे ६७ टक्के होते यातील ४३ टक्के तूट बँकिंग क्षेत्राने भरून काढली होती सरकारी क्षेत्राच्या महत्त्वाला दुसऱ्याही तऱ्हेने दुजोरा मिळतो. बँकिंग क्षेत्राच्या (रिझर्व बँक धरून) एकूण दायित्वाच्या ४०.६२ टक्क्याइतकी कर्जे १९८५–८६ साली सरकारी क्षेत्राला दिलेली होती

वित्तीय गरज भागविण्यासाठी सरकार मोठ्या प्रमाणावर बँकिंग क्षेत्रावर अवलंबून आहे. हे परावलंबन कमी करण्यासाठी दोन प्रकारचे उपाय सुचवले जातात एक, सरकारने आपला खर्च कमी करावा, काटकसर करावी दुसरे, खासगी व कौटुंबिक (Household) क्षेत्रातील बचत हाती लागेल असे पाहावे, व त्यासाठी व्याजाचे दर वाढवावेत. व्याजांच्या दरांचा विचार आपण पुढे करू. सरकारच्या विनियोगाचा विचार करता असे दिसते की त्याचीच एक गती असते व ती एकदम कमी करता येत नाही. सरकारी खर्च कमी करावयाचा तर सरकारी क्षेत्रातील अनावश्यक रोजगार कमी करावयाचा. मजूर–संघटनांच्या दबावगटामुळे हे शक्य होत नाही. सरकारने वस्तूंची खरेदी बंद किंवा कमी करावयाची म्हटले तर त्याचा परिणाम खासगी क्षेत्रातील उत्पादनावर होतो व ते मंदीला आवाहन ठरते. म्हणजे सरकारी खर्च कमी करण्याच्या प्रयत्नाने अनुत्पादक खर्च कमी होत नाही, तर एकूण गुंतवणुकीची गती कमी होते व ती विकासाला घातक ठरते. म्हणून सरकारला

लागणारा वित्ताचा पुरवठा कमी करता येत नाही. कायद्याने ते रिझर्व बँकेच्या हातातही नाही. मागणीनुसार सरकारला पैशाचा पुरवठा करणे रिझर्व बँकेला भाग पडते.

बँकांच्या कर्जांना मागणी आल्यामुळे, त्यांनी कर्जे (सरकारला व खाजगी क्षेत्राला) दिल्यामुळे पैशाचा पुरवठा वाढतो. पुरवठा वाढविला म्हणून कर्जांना मागणी येत नाही. म्हणून कर्जे न थोपविता (पैशाचा पुरवठा न थांबविता) ही कर्जे कशी व किती लवकर फलद्रूप होतील यावर अधिक भर द्यायला हवा. वित्ताच्या पुरवठ्यापेक्षा वित्ताचा कसा (उत्पादक) उपयोग होतो इकडे अधिक लक्ष द्यायला हवे.

२. भारतात पैशासमान मत्तेचा फारसा प्रादुर्भाव झालेला नाही. रोकड, बँकांकडील ठेवी किंवा वस्तू यातूनच बचत जास्त करून बाळगली जाते. हे कौटुंबिक क्षेत्रातील बचतीच्या विवरणावरून स्पष्ट होते. तक्ता क्र. ८.१ अ व ८.१ ब कौटुंबिक बचतीचे विवरण दिलेले आहे.

तक्ता क्र. ८.१ अ

कौटुंबिक क्षेत्रातील स्थूल बचतीचे विवरण (टक्के)

घटक	१९७०–७१	१९८४–८५
१. चलन	१८.०	१३.०
२. बँकांकडील ठेवी	४४.६	४४.७
३. आयुर्विमा निधी	११.५	७.०
४. भविष्य निर्वाह व निवृत्ति–वेतन निधी	२१.७	१५.६
५. सरकारकडून येणी–मागणी पत्रे	३.१	१२.८
६. सक्तीच्या ठेवी	— —	०.३
७. निगम–कंपन्या, सहकारी क्षेत्रे युनिट ट्रस्ट यांचे शेअर्स व कर्जरोखे	१.१	४.९
८. व्यापारी उधारी	— —	१.७
९. इतर मत्ता	— —	— —
१०. एकूण	१००.०	१००.०

तक्ता क्र. ८.१ ब

कौटुंबिक क्षेत्रातील स्थूल बचतीचे निव्वळ राष्ट्रीय उत्पन्नाशी असलेल्या प्रमाणाचे विवरण (टक्के)

घटक	१९७०–७१	१९८४–८५
१. चलन	१.०	१.४
२. बँकांकडील ठेवी	२.५	४.८
३. आयुर्विमा निधी	०.६	०.७
४. भविष्यनिर्वाह व निवृत्तिवेतन निधी	१.२	१.७
५. सरकारकडून येणी–मागणीपत्रें	०.२	१.४
६. सक्तीच्या ठेवी	––	नगण्य
७ निगम–कंपन्या, सहकारी क्षेत्रे युनिट ट्रस्ट यांचे शेअर्स व कर्जरोखे	०.१	०.५
८. व्यापारी उधारी	––	०.२
९. इतर मत्ता	––	––
१०. एकूण	५.६	१०.७

१९७०–७१ च्या मानाने १९८४–८५ त एकूण चलन बाळगण्याचे प्रमाण कमी झाले असले, तरी प्राप्ती वाढेल तसे अधिक प्रमाणात चलन जवळ लागते. म्हणजे प्राप्ती वाढेल तसा चलनाचा पुरवठा अधिक करावा लागतो. अर्थात बँकांचा विस्तार वाढल्याने बँकांतून ठेवी बाळगण्याचे प्रमाण वाढलेले आढळते व म्हणून एरवी जेवढा चलनाचा पुरवठा वाढवावा लागला असता तेवढा तो वाढवावा लागणार नाही. कंपन्यांचे शेअर्स व ठेवी बाळगण्याकडे प्रवृत्ती वाढली आहे. परंतु ती म्हणावी तशी दिसत नाही. सरकारकडील कर्जे, येणी, शेअर्स, खासगी कंपन्यां–कडील ठेवी व कर्जरोखे यांतून बाळगलेल्या बचतीचे प्रमाण १९८४–८५ साली एकूण बचतीच्या केवळ १८ टक्के होते. यामुळे कौटुंबिक जुगदानीत व्याजाचे दर बदलवून फेरफार घडवून आणण्यात फारच थोडा वाव मिळतो. शिवाय व्याजाचे दर बांधून दिले जात असल्याने त्यात बदल करायला फारसा अवसर मिळत नाही.

४. भारतात आर्थिक व्यवहारांचे पूर्णपणे द्रव्यत्वीकरण झालेले नाही. मजुरी, व्याज इ. धान्य, बीजे अशांतून वस्तुविनिमयाद्वारा भागविली जातात. किती

द्रव्यत्वीकरण झाले असेल याचा अंदाज घ्यावयाचा झाल्यास तो एकूण अन्नधान्योत्पादनाच्या किती टक्के उत्पादन बाजारात येते यावरून, आणि हा एकमेव निकष नव्हे, कदाचित घेता येऊ शकेल. १९८१–८२ साली ११.६४ कोटी टन अन्नधान्योत्पादन झाले. त्यातील निदान ५.४५ कोटी टन अन्नधान्योत्पादन विक्रीसाठी मिळाले असावे असा अंदाज केला गेला आहे.[५] म्हणून एकूण अन्नधान्योत्पादन–व्यवहाराच्या ४७ टक्के इतके द्रव्यत्वीकरण झाले होते असे सुचवता येईल. एकूण अन्नधान्योत्पादनात विक्रीसाठी काढलेले अन्नधान्योत्पादन वगळता घरासाठी किती व इतर देणी मिटवण्यासाठी किती याबद्दलची माहिती मिळत नाही. धान्य देऊन मिटविलेल्या देण्यांची द्रव्यत्वीकरणाचा अंदाज घेताना मोजदाद करावी लागेल. परंतु ती तशी उपलब्ध नाही. हे स्पष्ट आहे की, देणेफेड पैशात करायची सवय वाढत जाणार व व्यवहारांचे द्रव्यत्वीकरण पसरत जाण्यासाठी चलनाचा वाढता पुरवठा आवश्यक होऊन बसेल.

आवश्यक तेवढा एकूण पैशाचा पुरवठा होईलसे पाहिल्याने मध्यवर्ती बँकेचे काम पुरे होत नाही. आवश्यक त्या क्षेत्रात अग्रक्रमाने तो होत राहील याचीही काळजी मध्यवर्ती बँकेला घ्यावी लागते. कृषी, छोटे उद्योगधंदे आणि दुर्बल घटक, छोटे वाहन–चालक, स्वयंरोजगारी व्यक्ती व ग्रामीण कारागीर ही अग्रक्रमाने कर्ज पुरवण्याची क्षेत्रे मानली गेली आहेत. भारतात या अग्रक्रमाने पतपुरवठा केलेल्या क्षेत्राच्या पतपुरवठ्याचे बँकांच्या एकूण पतपुरवठ्याशी असणारे प्रमाण रिझर्व बँकेच्या प्रयत्नामुळे वाढते आहे. जून १९७२ साली बँकांच्या स्थूल पतपुरवठ्याच्या २२.० टक्के पतपुरवठा अग्रक्रमी क्षेत्राला केलेला होता मार्च १९८६ अखेर हे प्रमाण ३९ टक्क्यापर्यंत वाढलेले होते.

ग्रामीण भागात आपल्या वित्तीय गरजा भागविण्यासाठी पूर्वी जमीनदार व सावकार यांच्यावर विशेष अवलंबून राहावे लागे. बँकांच्या प्रसारामुळे हे प्रमाण आता बरेच घटलेले आढळते. १९८१–८२ च्या अखिल भारतीय कर्ज आणि गुंतवणुकीच्या पाहणीवरून हे दिसून येते. या पाहणीनुसार ग्रामीण भागातील २० टक्के कुटुंबे व शहरी भागातील १७ टक्के कुटुंबे ऋणको होती. त्यांनी घेतलेल्या कर्जांची धनकोंच्या प्रकारानुसार टक्केवारी काढल्यास १९८१–८२ साली ती पुढीलप्रमाणे होती.

तक्ता क्र. ८.२

(धनकोंच्या प्रकारानुसार कौटुंबिक कर्जांचे विवरण : १९८१–८२)

धनकोंचे प्रकार				टक्के
१)	संस्था	अ.	सरकार	७.४
		ब.	सहकारी सोसायटया व पतपेढया	२५.०
		क.	व्यापारी बँका	२६.२
		ड.	विमा निगम	०.८
		इ.	भविष्य निर्वाह निधी	१.२
			एकूण (१)	६०.६
२)	व्यक्ती	अ.	जमीनदार	३.०
		ब.	कृषी–सावकार	६.९
		क.	व्यावसायिक सावकार	८.५
		ड.	व्यापारी	३.९
		इ.	नातेवाइक / स्नेही	११.१
		ई.	इतर	६.०
			एकूण (२)	३९.४
			एकूण	१००.०

(संदर्भ : रिझर्व बँक ऑफ् इंडिया बुलेटिन जून १९८६)

वरील तक्त्यावरून कर्जासाठी अद्याप मोठ्या प्रमाणावर व्यक्तीवर अवलंबून राहावे लागते. हे प्रमाण कमी होण्यासाठी रिझर्व बँकेला प्रयत्नशील राहावयास हवे

याच पाहणीवरून या कर्जांचा कशा रीतीने उपयोग केला गेला आहे, याची माहिती मिळते. ती पुढील तक्त्यात नमूद केली आहे.

तक्ता क्र. ८.३

(उपयोगानुसार कर्जांचे वाटप.)

१९८१–८२

उपयोग	टक्के		
१) अ. कृषी व्यवसायासाठी भांडवली विनियोग	३०.४		
ब. कृष्येतर व्यवसायासाठी भांडवली विनियोग	१२.६		
		४३.०	
२) अ. कृषी व्यवसायासाठी चालू खर्च	१३.०		
ब. कृष्येतर व्यवसायासाठी चालू खर्च	३.९		
		१६.९	
एकूण उत्पादक विनियोग			५९.९
३) घरखर्चास		२६.६	
४) वित्तीय गुंतवणुक		१.२	
५) इतर		१२ ३	
एकूण अनुत्पादक विनियोग व बचत			४० १
			१००.०

कर्जे ही बव्हंशी उत्पादन व उद्योग व्यापार वाढविण्यासाठी अधिक प्रमाणात असल्याने त्यांची प्रगती होण्यास वाढत्या प्रमाणात बँकांकडून पतपुरवठा व्हावा म्हणून रिझर्व बँकेला प्रयत्नशील राहणे किती अगत्याचे आहे हे यावरून सिद्ध होते.

(३)

आर्थिक प्रगतीसाठी वाढती कर्जे देण्याचे, वाढता पतपुरवठा करण्याचे, वाढत्या वित्तीय गरजा भागविण्याचे रिझर्व बँक धरून एकूण बँकिंग क्षेत्राचे कार्य आहे. याचाच परिणाम म्हणून पर्यायाने पैशाचा पुरवठा, एकूण पैशाचा साठा वाढलेला दिसून येतो. रिझर्व बँकेने एकूण पैशाचा पुरवठा किती आणि कसा केला याची रिझर्व बँकेच्या प्रकाशनातून चर्चा आढळते. परंतु एकूण बँकिंग क्षेत्राचे

एकत्रितपणे चित्र उभे केले जात नाही. हे एकत्रित चित्र तक्ता क्र. ८.४ वरून दिसून येईल.

(अ) १९८५–८६ साली एकूण मत्तेच्या ९७.१० टक्के इतकी रक्कम बँकिंग क्षेत्राने कर्जाऊ दिलेली होती. यातील ४०.६२ टक्के सरकारसाठी तर ५६.४८ टक्के व्यापारी (उद्योग) क्षेत्रासाठी दिलेली होती. म्हणजे पतपुरवठा सरकारसाठीच नसून व्यापारी क्षेत्रासाठीदेखील आणि सरकारी क्षेत्राहून अधिक प्रमाणात व्यापारी क्षेत्रासाठी झालेला आढळतो. १९७०–७१ च्या मानाने १९८५–८६ साली हे प्रमाण वाढलेले आहे. १९७०–७१ त एकुण मत्तेच्या ९२.५५ टक्के रक्कम कर्जाऊ दिलेली होती. यातील ४१.५७ टक्के सरकारसाठी तर ५०.९८ टक्के व्यापारी क्षेत्रासाठी होती. या पंधरा वर्षात किमती तिपटीहून अधिक वाढलेल्या होत्या. ठोक (किंवा घाऊक) मालाच्या किमतींचे सूचकांक १९७०–७१ त १००.० धरले तर १९८५–८६ साली ते ३५७.८ अश होते. ही किमतीतील वाढ घालवली आणि खऱ्या, वस्तुगत (चालू पैशात मोजलेला पतपुरवठा ÷ किमतींचे सूचकांक) पतपुरवठ्याकडे (कर्जाऊ रकमा) पाहिले तर असे आढळते की १९७०–७१ च्या किमतीत १९८५–८६ साली एकूण मत्तेच्या ९१.१ टक्के रक्कम कर्जाऊ दिलेली असून यांतील ४०.६ टक्के सरकारला तर ५०.५ टक्के व्यापारी क्षेत्रासाठी होती. म्हणजे सरकार व व्यापारी क्षेत्र यांच्यामधील कर्जाऊ रकमेच्या वाटपाचे प्रमाण जवळजवळ सारखे होते. १९७०–७१ आणि १९८५–८६ या काळात जी पतपुरवठ्यात वाढ झाली (१९७०–७१ च्या किंमतीत २७३५१ कोटी रुपये) ती समन्यायपूर्वक (सरकारसाठी ४१ टक्के व व्यापारी क्षेत्रासाठी ५९ टक्के) सरकार आणि व्यापारी क्षेत्रात वाटली गेली आहे असे म्हणता येईल.

(ब) तक्ता क्र. ८.४ मध्ये बँकिंग क्षेत्राने दिलेल्या कर्जांचा विचार केला आहे. आता सरकारी व खासगी क्षेत्राची वित्तीय तूट कशा रीतीने भरून काढली गेली हे पाहू. १९७१–७२ व १९८१–८२ या वर्षाकरिता उपलब्ध होणारे आकडे तक्ता क्र. ८.५ मध्ये दिलेले आहेत. १९७१–७२ साली एकूण वित्तीय तुटीच्या ७९.९ टक्के तूट सरकारी क्षेत्राची होती. बँकिंग क्षेत्राने एकूण वित्तीय तुटीच्या ४८.४ टक्क्याची सरकारी तूट भरून काढली व खासगी क्षेत्राची ५.६ टक्के तूट बँकिंग क्षेत्राने भरून काढली. १९८१–८२ साली बँकिंग क्षेत्राने भरून काढलेल्या सरकारी तुटीचे प्रमाण कमी (४२.७) झालेले आहे, व खासगी क्षेत्राचे प्रमाण वाढलेले आहे असे दिसून येते.

(क) आणखीही एका तऱ्हेने याचा विचार करण्याजोगा आहे. १९७०–७१ त सरकार आणि व्यापारी क्षेत्रास दिलेल्या कर्जांचे गुणोत्तर १.२३ होते. दहा वर्षानंतर १९८०–८१ साली यात थोडी वाढ होऊन ते १.४७ झाले. १९८५–८६ साली ते १.३९ होते. १९७०–७१ ते १९८५–८६ या काळातील पतपुरवठ्यातील वाढीचा विचार करता असे दिसते की, या दोन्ही क्षेत्रातील वाढीचे गुणोत्तर १.४१ पडते. म्हणजे या दोन क्षेत्रातील गुणोत्तरात मोठी तफावत पडली असून सरकारी क्षेत्रास अधिक पतपुरवठा झाला असे दिसून येत नाही.

(ड) एकूण बँकिंग क्षेत्राने सरकारला आणि खासगी क्षेत्राला जी कर्जे दिली ती कशासाठी दिली यांचे विवरण उपलब्ध नाही. म्हणजे ही कर्जे भांडवल–संचिती वाढविण्यास, खेळत्या भांडवलाची गरज भागविण्यास की उपभोगावरील खर्च चालविण्यास, यापैकी कशासाठी अधिक वापरली गेली हे स्पष्टपणे समजायला वाव नाही. पण काही गृहीतकृत्यावर त्याचे अनुमान काढणे शक्य आहे. ते तक्ता क्र. ८.६ यात दिलेले आहेत. सरकारी क्षेत्रासाठी जी बँकिंग क्षेत्राने कर्जे दिली ती वाढत्या प्रमाणात भांडवली वस्तूवरील विनियोगासाठी घेतली गेल्याचे दिसून येते. भांडवली विनियोगात वाढ ही विकासाची प्रेरणा मानली तर सरकारला दिलेली कर्जे ही विकासासाठी अधिक आहेत असे कळून येते. खासगी क्षेत्रास लागणारे खेळते भांडवल बँकिंग क्षेत्राने पुरवले असे म्हणता येते.

तेव्हा पतपुरवठ्यातील वाढ सरकारमुळे झाली असे जे दर्शविले जाते ते तितकेसे बरोबर दिसत नाही पतपुरवठ्याच्या वाढीला सरकार आणि खासगी व्यापारी (उद्योग) क्षेत्रे असे दोघेही जबाबदार आहेत. फार तर असे म्हणता येईल की प्रामुख्याने रिझर्व बँक सरकारला आणि इतर बँका खासगी क्षेत्राला कर्जे देतात. रिझर्व बँक ही सरकारची बँकच आहे. आता पतपुरवठ्याचे चालू आकडे जे फुगलेले दिसतात ते किमतीतील वाढीबरहुकुम, किमतीतील वाढ सामावून घेतल्यामुळे होत. विकासासाठी तर खरेच पण भावफुगवटयामुळेदेखील (भावफुगवटा काही प्रमाणात आयात झालेला आहे) बँकिंग क्षेत्राला वाढता पतपुरवठा (वाढती कर्जे → वाढता पैशाचा पतपुरवठा → वाढता पैशाचा साठा) करावा लागलेला आहे.

(४)

सरकारी आणि खासगी व्यापारोद्योग क्षेत्राची वित्तेषणा मध्यवर्ती बँकेला पुरी करावी लागते, व तिचा उपयोग उत्पादनवाढीस होतो. उत्पादनवाढीमुळे

लोकांची एकंदर प्राप्ती वाढते. यावरून एकूण राष्ट्रीय उत्पन्नाचे हिशेब मांडले जातात. या हिशेबात प्रत्येक क्षेत्राने केलेल्या मूल्यवाढीचाही (Value added) हिशेब येतो, व तो सार्वजनिक क्षेत्रासाठी व खासगी संघटित क्षेत्रासाठी असा वेगवेगळा उपलब्ध आहे.[६] आता सार्वजनिक क्षेत्राने केलेली मूल्यवाढ जर एकंदर निव्वळ राष्ट्रीय उत्पादनातून वगळल्यास संघटित व असंघटित क्षेत्राने केलेली मूल्यवाढ येते. सार्वजनिक क्षेत्रातील मूल्यवाढ व सरकारी क्षेत्राला उपलब्ध झालेली कर्जे आणि संघटित व असंघटित खासगी क्षेत्रातील मूल्यवाढ व खासगी व्यापारोद्योग क्षेत्रास उपलब्ध झालेली कर्जे यांचे प्रमाण काढले, तर स्थूलपणे दर उत्पादनवाढीमागे किती पतपुरवठावाढ झाली हे कळू शकते. ही प्रमाणे खालीलप्रमाणे होती.

तक्ता क्र. ८.७

क्षेत्र	१९८०–८१	१९७०–७१ ते १९८०–८१ ची सरासरी
१. सार्वजनिक क्षेत्रातील दर मूल्यवाढीस लागलेली सरकारी क्षेत्रातील पतपुरवठ्यातील वाढ	१.१८	१.२१
२ खासगी संघटित व असंघटित क्षेत्रातील दर मूल्यवाढीस लागलेली खासगी व्यापारोद्योग क्षेत्रातील पतपुरवठ्यातील वाढ	०.५४	० ३२

खासगी क्षेत्रात दर मूल्यवाढीमागे जितका पतपुरवठा मिळाला त्याहून अधिक प्रमाणात सरकारी क्षेत्रास पतपुरवठा लागला. याचा अर्थ, खासगी क्षेत्राच्या मानाने सरकारी क्षेत्रास मिळालेला पतपुरवठा पूर्णपणे फलदायी नव्हता, उत्पादक नव्हता. येथे तुलना करताना आणखी एक गोष्ट ध्यानी बाळगायला हवी. खासगी उद्योगात उपलब्ध असलेली उत्पादनक्षमता पूर्णपणे वापरली गेलेली नाही. उलट १९७० च्या मानाने उत्पादनक्षमतेचा वापर घटत असल्याचे दिसते. उदा. प्रधान उद्योगात डिसेंबर १९७० अखेरच्या वर्षी ७५.५ टक्क्याइतक्या उत्पादनक्षमतेचा वापर केला गेला. डिसेंबर १९८० अखेरच्या वर्षी हा वापर ७०.० टक्के

होता. तसेच उपभोग्य वस्तू उत्पादणाऱ्या उद्योगात डिसेंबर १९७० अखेरच्या वर्षी उत्पादनक्षमतेचा वापर जो ९१.१ टक्के होता तो १९८० अखेर ७५.१ टक्के असा खाली आला.[७] म्हणजे खासगी क्षेत्रातील उत्पादनक्षमता पूर्णपणे किंवा निदान १९७० इतकी वापरली गेली असती तर कदाचित् उत्पादन वाढून दर उत्पादन–वाढीमागे पतपुरवठ्यातील वाढ आणखी कमी लागली असती आणि खासगी व सरकारी क्षेत्रातील ही तफावत आणखी वाढली असती; ही त्रुटी लक्षात घेऊनही सरकारी क्षेत्रातील कर्जपुरवठा खासगी क्षेत्राच्या मानाने तेवढा उत्पादक ठरलेला नाही, हे स्पष्ट होते. याचा अर्थ, सरकारी वित्तेषणा कमी प्रमाणात पुरी करावी, सरकारी क्षेत्रास पैशाचा पुरवठा कमी करावा हा नसून (प्रश्न रिझर्व बँकेच्या पैशाच्या पुरवठ्याचा नसून) कर्जांचा उपयोग अधिक उत्पादक कसा करावा याचा (सरकारी क्षेत्राचा – मागणीच्या बाजूचा) विचार करावा हा आहे. म्हणजे याकडे पुरवठ्यापेक्षा मागणीच्या बाजूने भर द्यावयास हवा. हे सरकारने करावयाचे आहे.

(५)

आवश्यक तेवढा पैशाचा पुरवठा करणे एवढाच रिझर्व बँकेचा उद्देश नाही. द्रव्यनीती ही केव्हाही राष्ट्रीय उद्दिष्टांना पूरक असावयास हवी. राष्ट्रीय उद्दिष्टे पंचवार्षिक योजनेच्या उद्दिष्टांतून व्यक्त झाली आहेत. स्थिरतेसह विकास, सामाजिक न्याय, बेकारीचा नायनाट, स्वावलंबन, या उद्दिष्टांबरोबरच आधुनिकीकरण, ग्रामीण भागात रोजगाराची वाढती संधी, वाढती उत्पादकता ही पंचवार्षिक योजनेची उद्दिष्टे आहेत. या उद्दिष्टांना अनुसरून द्रव्यनीतीची उद्दिष्टे पुढीलप्रमाणे असावीत, असे चक्रवर्ती समितीने नमूद केले आहे.[८]

१. समाजाची बचत गोळा करणे व वित्तीय बचतीचा संकोष वाढविणे.

२. राष्ट्रीय आर्थिक उद्दिष्टांना अनुसरून तुलनेने अधिक उत्पादक हेतूसाठी बचतीचे कार्यक्षम वाटप व्हावे म्हणून प्रोत्साहन देणे.

३. देशातील प्रमुख उद्योजक जे सरकार त्याच्या वित्तीय गरजा पुरेशा प्रमाणात भागविणे.

४. किंमती स्थिर राहतीलसे पाहुणे.

तक्ता क्र. ८.८

(कोटी रुपयात)

साल	पै$_1$	दरसाल दरशेकडा वाढीचे प्रमाण	पै$_3$	दरसाल दरशेकडा वाढीचे प्रमाण	निव्वळ पतपुरवठा (कर्ज)	दरसाल दरशेकडा वाढीचे प्रमाण	स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्न (चालू किमतीनुसार)	दरसाल दरशेकडा वाढीचे प्रमाण
१९७१–७२	८३२०	—	१२६९०	—	१३८१२	—	४३०६५	—
१९७२–७३	९६८४	७.५८	१५०३३	८.४५	१६४९९	८.८६	४७५६३	४.९६
१९७३–७४	१११७२	७.१३	१७५७१	७.७८	१९४२६	८.१५	५८६१५	१०.४०
१९७४–७५	११९०७	३.१८	१९४५७	५.०९	२२२०३	६.६७	६९३०४	८.३५
१९७५–७६	१३१४४	४.४३	२२२८६	६.७८	२५५०३	६.९२	७३८२९	३.१६
१९७६–७७	१५६०९	८.५७	२७२७९	१०.०७	२९५२४	७.३१	७९७६४	३.८६
१९७७–७८	१८३८३	८.१६	३२९०५	९.३५	३४६९१	८.०५	८९४१०	५.७०
१९७८–७९	२१८५८	८.६३	३९८६७	९.५७	४०७२३	८.००	९७३५०	४.२५
१९७९–८०	२४२७४	५.२३	४६८०१	८.००	४९८६३	१०.०९	१०७२२६	४.८३
१९८०–८१	२३२१०	(–) २.२४	५५४५१	७.४८	६०९११	९.९८	१२८५२४	९.०३
१९८१–८२	२४७९२	३.२९	६२४८८	५.९७	७३९५९	९.६७	१४७६८१	६.९३
१९८२–८३	२८१७५	६.३९	७२८६७	७.६७	८६४१७	७.७७	१६२८९५	४.९०
१९८३–८४	३३०६६	७.९९	८५८९९	८.२१	१००४९७	७.५३	१९५०५८	८.९८
१९८४–८५	३९६४९	९.०५	१०१९५७	८.५५	११९७५१	८.७४	२१२२०८	४.२०
१९८५–८६	४३४७६	४.६०	११७९६०	७.२८	१४००६५	७.८२	—	

तक्ता क्र. ८.९

साल	घाऊक किमतींचे सूचकांक	औद्योगिक कामगारांच्या उपभोग्य वस्तूंचे सूचकांक	नोकरदारांच्या मोबदल्याचे (मजुरी इ.) सूचकांक	अन्न धान्याच्या किमतींचे सूचकांक	क्रूड, पेट्रोलियम व नैसर्गिक वायू
१९७०–७१	१००	१००	१००	१००	१००
७१–७२	१०६	१०३	१०८	१०३	१३०
७२–७३	११६	१११	११८	११९	१४२
७३–७४	१४०	१३४	१३३	१५०	३१७
७४–७५	१७५	१७०	१६०	१९६	६८६
७५–७६	१७३	१६८	१८२	१७४	७००
७६–७७	१७७	१६२	१९८	१५२	७४०
७७–७८	१८६	१७४	२२०	१७०	७८७
७८–७९	१८६	१७८	२४०	१७३	८०२
७९–८०	२१७	१९३	२६४	१८५	१३८४
८०–८१	२५७	२१५	३०८	२१७	२०४२
८१–८२	२८१	२४२	३६३	२३७	२१३१
८२–८३	२८९	२६१	४१८	२४९	२०२१
८३–८४	३१६	२९४	४८३	२७४	१७३९
८४–८५	३३८	३१३	—	२७६	१७३३

५. कार्यक्षम अशी देणे–फेड व्यवस्था चालू ठेवणे.

या सगळ्या उद्दिष्टांमधून येथल्या चर्चेच्या दृष्टीने सरकारची बँक म्हणून कार्य करण्याचे आणि किंमती स्थिर राखण्याचे उद्देश महत्त्वाचे आहेत. ही उद्दिष्टे परस्परविरोधी आहेत काय? किंवा या दोन उद्दिष्टांतून कोणत्या उद्दिष्टाला अग्रक्रम द्यायला हवा? पैशाचा पुरवठा, उत्पादन व किंमती यांचे संबंध कसे असतात? हे प्रश्न येथे महत्त्वाचे आहेत. त्यासंबंधी यापुढे चर्चा करू.

(६)

तक्ता क्र. ८.८ यात १९७१–७२ ते १९८५–८६ पर्यंतचे $पै_{१}$, $पै_{३}$, बँकिंग क्षेत्राने दिलेली निव्वळ कर्जे, स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्न यांचे आकडे दिलेले आहेत. यावरून असे दिसून येते की, १९७१–७२ ते १९८५–८६ या काळात $पै_{१}$, $पै_{३}$ व पतपुरवठा (कर्जे) यांचे दरसाल दरशेकडा वाढीचे प्रमाण अनुक्रमे ४.८५, ५.७५ व ५.८६ होते. चालू किंमतीतील स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाचे दरसाल दरशेकडा वाढीचे प्रमाण १९७१–७२ ते १९८४–८५ या काळात ५.१० होते. दरसाल दरशेकडा वाढीच्या प्रमाणावरून सांख्यिकीय सहसंबंधाचे गणित मांडले तर असे आढळते की $पै_{१}$ किंवा $पै_{३}$ (पुरवठा) आणि पतपुरवठा (मागणी) यांच्या वाढीच्या प्रमाणात सालोमाल फारसा (दृढ) सहसंबंध नाही. तसेच $पै_{३}$ आणि चालू किंमतीतील स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नातील सालोसालच्या वाढीच्या प्रमाणात फारसा (दृढ) सहसंबंध आढळून येत नाही.

तक्ता क्र. ८.८ मध्ये विविध प्रकारच्या किंमतीचे सूचकांक दिलेले आहेत. १९७१–७२ ते १९८४–८५ या काळात घाऊक किंमतींचा दरसाल दरशेकडा सरासरी वाढीचा दर ३.८८ असल्याचे आढळून येते. किंमतीतील वाढीच्या दराचा आणि $पै_{३}$ मधील वाढीच्या दराचा सहसंबंध पाहिला तर तो कमकुवत असल्याचे दिसून येते.

हे झाले दरसाल दरशेकडा वाढीच्या प्रमाणासंबंधी. आता यात दरसाल सरासरी बदल होण्याचे प्रमाण पुढीलप्रमाणे आढळते. १९७०–७१ ते १९८०–८१ या काळात $पै_{३}$ मध्ये १७.६५ टक्क्याने व घाऊक किंमतींच्या सूचकांकात ९.९ टक्क्याने दरसाल सरासरी बदल झाला. पैशाच्या पुरवठ्यात या काळात वाढ होत होती आणि किंमतीही वाढत होत्या. परंतु यावरून किंमतवाढीस केवळ पैशाची वाढ कारणीभूत आहे, असे अनुमान काढता यावयाचे नाही.

(७)

१) किमतवाढीवर पुरवठ्यातील तुटवड्याचा परिणाम होत असतो व यात अन्नधान्याच्या पुरवठ्यातील तुटवड्याचा महत्त्वाचा भाग आहे. वाईट हंगा- मामुळे (दुष्काळ) अन्नधान्ये, खाद्यतेले यांचे भाव चढतात आणि एकदा चढलेले भाव सहसा फारसे उतरत नाहीत. भाव बांधून देण्याच्या पद्धतीचादेखील हा परिणाम आहे.

२) १९७० ते १९८० (डिसेंबरअखेर) या काळात उत्पादनक्षमता पूर्णपणे राबवली गेली नाही. ती एकंदर उद्योगधंद्यातून किती होती याचे आकडे उपलब्ध नाहीत. परंतु या काळातील भारान्वित सरासरी कमाल उत्पादनक्षमता ७८.७२ होती;[९] आणि सरासरी उपयोगात आणलेली उत्पादनक्षमता ७३.८१ टक्के होती. उपयोजित उत्पादनक्षमतेमुळे उत्पन्नाची वाढ दरसाल ३.८ टक्क्याने झाली. म्हणजे सरासरी कमाल उत्पादनक्षमता जर वापरात आणली गेली असती तर उत्पादनात ४.०५ टक्क्याने वाढ झाली असती. याचा अर्थ गाठलेल्या कमाल उत्पादनक्षमतेहूनही प्रत्यक्षात कमी उत्पादनक्षमता वापरली गेल्याने (०.२५ टक्के) निदान तेवढ्याने किमतवाढीस हातभार लावलेला असणार.

३) १९७०-७१ ते १९८०-८१ या काळात पेट्रोलतेलाच्या किंमती वाढलेल्या आहेत. एकूण किमतवाढीत तेलाच्या किंमतवाढीचा किती भाग असू शकेल याचा अंदाज डॉ. व्ही. एस्. शास्त्री यांनी काढलेला आहे.[१०] यावरून असे दिसते की ९.९ टक्के भाववाढीतील १.६ टक्के भाववाढ तेलाच्या किंमतीतील भाववाढीमुळे झाली. तेलाच्या किमती या बांधून दिलेल्या, नियंत्रित आहेत. त्या खुल्या असत्या तर किंमतवाढ याहूनही अधिक प्रमाणात झाली असती.

४) किमतवाढीमुळे राहणीचा खर्च वाढतो. ही वाढ किती झाली हे उपभोग्य वस्तूंच्या किंमतींच्या सूचकांकावरून समजू शकते. राहणीचा खर्च वाढल्याने मजुरी, पगार, वेतन इ. वाढवून घेण्याकडे मजूर व नोकरवर्ग प्रयत्नशील राहतो. राहणीच्या खर्चातील वाढीपेक्षा वेतनवाढ जास्त झाली तर ती भाववाढीत प्रति- बिंबित होते. औद्योगिक कामगारांना लागणाऱ्या उपभोग्य वस्तूंच्या किंमतींच्या सूचकांकात १९७०-७१ ते १९८०-८१ या काळात दरसाल ३.६५ टक्क्याने वाढ झाली. नोकरदारांच्या मोबदल्याच्या सूचकांकात दरसाल ५.१० टक्क्याने वाढ झाली. म्हणजे वाढता राहणीचा खर्च केवळ भरून न निघता त्याहून अधिक

प्रमाणात वेतनवाढ झाली व तिच्यामुळे भाववाढीत निदान ढोबळपणे १.४५ टक्क्याने भर पडली.

मोठ्या प्रमाणात झालेल्या वेतनवाढीमुळे किमतवाढ कशी होते हे आणखीही एका प्रकारे अजमावता येते. १९७०–७१ ते १९८०–८१ या काळात निव्वळ राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या वाढीचा दर सरासरीने दरसाल १ ६१ टक्के होता. वेतनवाढीचा दर दरसाल ५.१० टक्के होता म्हणजे उत्पादनाच्या वाढीपेक्षा वेतनवाढीचा वेग जास्त होता व त्यामुळे किमतवाढीस हातभार लागला.

५) घाऊक किंमतीतील चढ, सरकारी बचत गुंतवणूकीतील वित्तीय तफावत, वेतनमानातील वाढ व औद्योगिक कामगारांच्या उपभोग्य वस्तूंच्या किम-तींच्या सूचकांकातील बदल हे आराखडे ८.१ व ८-२ यात दृश्यमान होतील.

६) वाढत्या राष्ट्रीय उत्पन्नाबरोबर वित्तीय गरजा वाढतात हे उघड आहे. पण राष्ट्रीय उत्पन्नातील किती वाढीस किती पैशाचा पुरवठा वाढवावा हे सांगता येत नाही. कारण मग यात संचारवेगाचा विचार करावा लागतो. परंतु एक टक्का उत्पन्नातील वाढीस एक टक्का पैशाच्या पुरवठ्यात वाढ व्हायला हवी, असे एक वेळ वादासाठी गृहीत धरले, तर त्याहून अधिक झालेली पैशाची वाढ किंमतवाढीत दृग्गोचर व्हावी या गृहीतकृत्यावर १.५ टक्के किमतवाढ ही पैशाच्या पुरवठ्यात वाढ झाल्याने किंवा त्यावर वेळीच नियंत्रण ठेवण्यात द्रव्याधिकारी सुस्त राहिल्याने आली असावी.[११]

७) किंमतवाढीत किंमती वाढणार या अपेक्षांचाही भाग असतो. किंमतीत वाढ होणार याबद्दलच्या अपेक्षेमुळे किंमती चढतात.

८) तेव्हा १९७०–७१ ते १९८०–८१ या काळातील दरसाल ९.९ टक्के किंमतवाढीस १. उत्पादनक्षमतेच्या कमाल वापरातील घट २. आयात केलेल्या पेट्रोल तेलाच्या किंमतीतील वाढ ३ फाजील वेतनवाढ ४. पैशाच्या पुरवठ्यावर वेळीच नियंत्रण ठेवण्यातील सुस्ताई ५. किंमतीत वाढ होण्याचीच एक गती, किंमतवाढीबद्दलच्या अपेक्षा, सरकारी गुंतवणुकीपासूनचे प्रतिफल मिळण्यात दिरंगाई किंवा निष्फळ विनियोग, उत्पादनात हंगामी बदल व चांगला हंगाम झाला तरी न उतरण्यातला किंमतींचा चिवटपणा इत्यादी अशी अनेक कारणे जबाबदार आहेत. केवळ पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढ व तीही सरकारी तूट वा गरज भागविण्यासाठी केलेली नव्हे.

१९७१–७२ ते १९८१–८२ या काळात बँकिंग क्षेत्राने भरून काढलेल्या सरकारी तुटीचे प्रमाण ४.६७ पटीने वाढले. पण किंमती मात्र २.६५ पटीने वाढल्या. याचा अर्थ सरकारी तूट भरून काढण्यासाठी केलेल्या पैशाच्या पुरवठ्यामुळे किंमत–वाढ झाली असे जे भर देऊन म्हटले जाते, ते पूर्णपणे खरे नाही. बँकिंग क्षेत्राने भरून काढलेल्या सरकारी वित्तीय तुटीतील वाढीचा आणि किंमतवाढीचा सांख्यिकीय सहसंबंध नसल्याचे दिसून येते. किंमतवाढीत पैशाच्या वाढीचा संबंध जरूर आहे. पण मानला जातो तेवढा नाही.

९) वर जी टक्केवारी दिलेली आहे ती अगदी ढोबळ आहे हे स्पष्ट करावेसे वाटते. ती केवळ निर्देशक व किंमतवाढीस पैशाच्या पुरवठ्यातील वाढीव्यतिरिक्त कोणत्या गोष्टी कारणीभूत आहेत हे दाखवण्यासाठी आहेत. ती अक्षरश: घेता कामा नये.

(८)

मध्यवर्ती बँकेला सरकारला पैसा पुरवावा लागतो; तो थोपवता येत नाही. सरकार स्वतःच एक उद्योजक आहे. या उद्योजकाच्या वित्तीय गरजा भागविणे विकासासाठी आवश्यक आहे. पैशाचा पुरवठा थोपवून धरल्यास ही वित्तीय गरज पुरी होणार नाही आणि त्यामुळे आवश्यक ती गुंतवणूक व विकास रोधल्यासारखे होणार आहे.[१२] अर्थात ही गुंतवणूक कशी व किती लवकर कार्यक्षम व उत्पादक होईल हे पाहणे सरकारचे कर्तव्य आहे. या कर्तव्यात कसूर झाल्यास भाववाढीची झळ सर्वांना सोसावी लागते.

(९)

१) आर्थिक विकासाचे फायदे खालच्या स्तरातील लोकांना मिळावयाचे झाल्यास किंमती स्थिर असायला हव्यात. आहे त्या वेतनात अधिक वस्तू खरेदी करायच्या झाल्या तर वस्तूंचे भावमान वाढता कामा नये. याचा अर्थ भावमान मुळीच वाढू नये असा होत नाही. तर उत्पादनवाढीतील प्रमाणापेक्षा भावमानातील वाढीचे प्रमाण कमी असावे. तसेच उत्पादनवाढीचा फायदा सगळ्याच लोकांना सारखा, समन्यायी मिळावयास हवा. परंतु तो संघटित वर्गच ओरबाडून घेत असल्याचे दिसते. हे टाळावयाचे असेल तर उत्पादनवाढीच्या प्रमाणापेक्षा वेतन–वाढीचे प्रमाण जास्त असणार नाही याची काळजी घ्यावयास हवी; व त्यासाठी

राष्ट्रीय पातळीवर "मजुरी मार्गदर्शक संस्था" हवी. याबद्दलची चर्चा सहाव्या प्रकरणात आलेली आहे.

२) किमती स्थिर राखावयाच्या असतील तर उत्पादनातील वाढीच्या प्रमाणापेक्षा लोकसंख्येतील वाढीचे प्रमाण कमी असायला हवे. उपभोग्य वस्तूंच्या उत्पादनापेक्षा (पुरवठ्यापेक्षा) खाणारी तोंडे (मागणी) वाढता कामा नयेत. तोंडे वाढली तर श्रम करणारे हातही वाढतात. हे खरे असले तरी हात काम करायला लागण्याआधी तोंड खायला लागते हे विसरता कामा नये. छोटे कुटुंब आर्थिक व सामाजिक स्वास्थ्यासाठी अपरिहार्य आहे.

३) किमती स्थिर राखावयाला भांडवल–उत्पादन यांचे गुणोत्तर जास्त हवे. म्हणजे कमी भांडवलात अधिक उत्पादन कसे मिळेल याचा विचार करायला हवा. उत्पादनतंत्राचा हा प्रश्न आहे. मागासलेले (गावठी) तंत्र व प्रगत, स्वयंचलित तंत्र ही दोन्ही विकसनशील देशाला निरूपयोगी आहेत. मागासलेल्या तंत्राने उत्पादन घटते, तर स्वयंचलित तंत्राने परावलंबित्व येते व रोजगार वाढत नाही. आहे तो व्यवसाय चालू राहावा, बेकारी वाढू नये म्हणून हस्तव्यवसायास (विशेषतः हातमाग) सुरवातीला (१९५० च्या सुमारास) संरक्षण देण्याचे धोरण स्वीकारले गेले. किमती कमी राखण्यासाठी अर्थसहाय्य देण्याचे धोरण आखले गेले. पण त्यामुळे सांभाळले गेलेले जुने तंत्र अपेक्षेप्रमाणे बदलले गेले नाही. तसेच जुनी, मागे पडलेली, मोडकळीस आलेली यंत्रसामग्री बदलली गेली नाही, बदलू दिली नाही. यातून गिरण्यांचे आजारपण उद्भवले आहे. आजारी गिरण्या सरकारच्या गळ्यात बांधणे हा यावर उपाय नव्हे

उत्पादनतंत्रात नवनवीन रीतीचा उपयोग आर्थिक प्रगतीला आवश्यक आहे. विकासाच्या आजच्या अवस्थेत ज्याला मध्यम तंत्रज्ञान म्हटले जाते ते आचरणात आणायला हवे. त्यामुळे आटोक्यातले छोटे छोटे उद्योग स्थापन करता येतात. इंग्लंडमधील योग्य तंत्रज्ञान विकास संस्थेच्या प्रयत्नाने चरखे–माग, घाणे, जवळ–जवळ सगळ्या उपभोग्य वस्तूंचे उत्पादन, इमारतबांधणी व शेतीची अवजारे यातून मध्यम तंत्रज्ञान उपलब्ध झाले आहे. ते सर्वत्र अंमलात आणण्याचा प्रयत्न व्हायला हवा.

अशा नवीन, कमी अवजड, सोप्या तंत्राचा उपयोग केल्याशिवाय भांडवल–उत्पादनाचे गुणोत्तर वाढावयाचे नाही. कमी भांडवलात अधिक उत्पादन मिळावयाचे

नाही. त्यामुळे किमती स्थिर राखण्यात अडथळा येत आहे. अर्थात् हे द्रव्यनीतीच्या कक्षेबाहेर आहे.

(१०)

सौम्य भाववाढ ही आर्थिक प्रगतीला प्रेरक व म्हणून आवश्यक आहे. भाववाढीमुळे नफ्याची अपेक्षा वळावते व उद्योजक भांडवल गुंतवणूक करण्यास धजावतात. एका परीने भाववाढ अटळ ठरते. विकासाच्या प्रक्रियेत एक नवीन वर्ग उदयास येतो. तो "निर्वाही" स्तरावरून "मढळ–विलासी" स्तरावर आपली उपभोग्य वस्तूंची खरेदी वाढवतो. यातून भाववाढीला चालना मिळते. तेव्हा भाववाढ आवश्यक व अनिवार्य बनते. ती "सौम्य" राखण्याचा प्रयत्न राहावा. म्हणजे वस्तूंचा पुरवठाही वाढत राहावा. परंतु "सौम्य" भाववाढ म्हणजे कितपत वाढ याबद्दल मतभेद आढळतात. अर्धा ते एक टक्का वाढ ही सौम्य भाववाढ मानली जाते. परंतु प्रगत देशातही १९५१–५२ ते १९६९–७० च्या दरम्यान भाववाढ १ टक्क्याहून खाली आली नाही. १९६०–६१ ते १९६९–७० च्या दशकात ती २.३ ते ३.४ टक्क्याच्या आसपास होती. म्हणून अलीकडे "सौम्य" भाववाढ असा शब्द–प्रयोग न करता "सुसह्य भावफुगवटा" असा शब्दप्रयोग केला जातो. अशा सुसह्य भावफुगवटाचे प्रमाण कोणते असावे ? पैशाचा पुरवठा वर्षाला किती असावा हे सोदाहरण विशद करताना चक्रवर्ती समितीने दरसाल चार टक्के भावफुगवटा सुसह्य ठरेल असे सूचित केले आहे. १९५१–५२ ते १९८४–८५ या काळात किमती सरासरीने सालीना ६.२ टक्क्याने वाढल्या. १९७०–७१ ते १९८४–८५ या काळात त्या सरासरीने सालीना ९.१ टक्क्याने बदलल्या. पण १९५१–५२ ते १९७०–७१ या काळात भावबदलाचे प्रमाण सरासरीने सालीना ४० टक्के होते १९५१–५२ ते १९६४–६५ या काळात भाववाढीचा दर सरासरीने सालिना २.८ टक्क्याहून अधिक नव्हता. या आधारावर आणि उद्योगाउद्योगातील गुंतवणुकीतील अग्रक्रमात व नव्या रीतीत होणाऱ्या बदलामुळे येणारी किमतीची सापेक्ष वाढ सामावून घेण्यास वाव राहावा या हेतूतूनही ४.०० टक्के हे सुसह्य भावफुगवटाचे प्रमाण चक्रवर्ती समितीने सूचित केलेले दिसते.

(११)

सौम्य किंवा सुसह्य प्रमाणापेक्षा अधिक प्रमाणाने भाववाढ होणार नाही याची काळजी व व्यवस्था सरकार आणि मध्यवर्ती बँक या दोघांनी मिळून करावयास

हवी. कोणत्याही केवळ एका घटकाची ही जबाबदारी राहात नाही. यासाठी दोघांचाही सहविचार व सहकार्य हवे. भावफुगवटा येणार नाही अशा रीतीने मागणीचे व्यवस्थापन करावयास लागते व त्याला अनुसरून पैशाचा पुरवठा नियमित ठेवावा लागतो. साधनसामग्रीवर मोठाला ताण पडणार नाही; खासगी बचत अधिकाधिक प्रमाणात सरकारच्या हाती लागावी; जेवढी बचत हाती लागेल त्यात व गुंतवणुकीच्या प्रमाणात मोठाली तफावत पडणार नाही; वित्तीय पुरवठ्यासाठी रिझर्व बँकेवर पूर्णपणे अवलंबून राहावे लागू नये; तुटीचा किंवा तूट कशी भरून काढली जाईल हे न सांगता खुला राखून अर्थसंकल्प केला जाणार नाही, याबद्दलची काळजी मोठा उद्योजक म्हणून सरकारला घ्यावी लागते. उत्पादन व पैशाचा पुरवठा यात सुसंगती राहील; सगळी बचत गोळा होईल व तिचा उत्पादक क्षेत्रांना अग्रक्रमाने पुरवठा होईल; कर्जांचा उपयोग योग्य रीतीने केला जाईल, याबद्दलची जबाबदारी रिझर्व बँकेची. यामुळे रिझर्व बँक आणि सरकार यांचे सहकार्य अपरिहार्य आहे.

सरकार म्हणजे केंद्र आणि राज्य सरकारे दोन्हीही. वित्त आयोगाच्या शिफारशीनुसार मिळालेल्या केंद्र कर–महसुलातील वाटा व केंद्र अनुदान धरून राज्यसरकारांनी आपला राजकोष संतुलित राखण्याची शिस्त पाळायला हवी. सिंचन, वीज व परिवहन या सेवांवर राज्यसरकारांची मोठाली गुंतवणुक होत आहे. त्याचा शेतीला वेळीच उपयोग व्हावा व जे त्याचा उपयोग करून घेऊन आपले उत्पन्न वाढवितात त्यांनी वाढत्या उत्पन्नाचा वाटा सिंचनदर, वीजदर व बसभाडे यारूपाने परत सरकारला मिळावा अशी व्यवस्था व्हायला हवी. या दरात आज अंगभूत असणारा अर्थसाहाय्याचा जो भाग आहे तो किती व किती काळ असावा याचाही विचार व्हायला हवा. या सेवांच्या किंमती ठरवून दिलेल्या असतात. म्हणजे ओघानेच त्या ठरविण्याच्या धोरणांचा प्रश्न आला. मोठाल्या गुंतवणुकीचे हे प्रकल्प किती कमी खर्चात, कमी वेळात, ठरवून दिलेल्या क्रमानुसार पुरे होतील हे पाहण्याची जबाबदारी सरकारची–सरकारी व्यवस्थापन यंत्रणेची–आहे. राजकोषीय शिस्तीचा हा सगळा भाग आणि भर आहे. यातील बेशिस्तीचा परिणाम किंमत वाढीवर होतो हे लक्षात ठेवावयास हवे. म्हणजे बँका (रिझर्व बँक धरून) जो पतपुरठा करतात, कर्जपुरवठा करतात तो पाण्यामातीत न जाता, उत्पादक ठरावयास हवा. एक प्रमुख उद्योजक म्हणून सरकारची ही चिंता राहावयास हवी.

एकूण स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नात, स्थूल भांडवलसंचितीत व त्याबरोबरच बँकिंग क्षेत्राने दिलेल्या एकूण कर्जपुरवठ्यात सरकारी क्षेत्राचा महत्त्वाचा व मोठाला भाग

आहे त्यामुळे भावफुगवटा सुसह्य ठेवण्यास लागणाऱ्या एकूण मागणीच्या व्यवस्थापनात सरकारी मागणीवरही नियंत्रण व नियमन अनिवार्य आहे. हे मागणीचे व्यवस्थापन सरकारलाच करावयास हवे. ते केवळ पतपुरवठयाचे नियंत्रण करून भागणारे नाही. कर्जांचा पुरवठा होत राहावा म्हणून, वित्तेषणा पुरी करण्याच्या आवश्यकतेमुळे पैशाचा पुरवठा होत राहतो. अर्थव्यवस्थेत तो अंतर्गत आहे. म्हणून पैशाच्या पुरवठयाच्या बाजूकडील नियंत्रणाला, भारतीय परिस्थितीत, विशेष प्राधान्य न देता, कर्जांच्या योग्य, बेतशीर, उत्पादक आणि फलदायी वापरावर अधिक भर दिला गेला पाहिजे.

(१२)

याचा अर्थ, पैशाच्या पुरवठयाच्या नियमनाला (प्रतिबंधनाला नव्हे) काही महत्त्व नाही, असे नाही. पैशाचा पुरवठा योग्य वेळी, आवश्यक त्या प्रमाणात, हव्या त्या क्षेत्रांना होत राहील आणि विकासप्रक्रियेच्या प्रमाणाबाहेर तो जाणार नाही, हे पहायलाच हवे. पैशाच्या धोरणाचा तो उद्देशच आहे.

पण धोरण आचरणे ही एक कला आहे. ती तशीच राहायला हवी. ती परिस्थितीच्या जाणिवेवर, विवेचक निर्णयशक्तीवर, अवलंबून राहील. केवळ मार्गदर्शक नियम तयार केल्याने हे भागणारे नाही.

पैशाचा पुरवठा व स्थूल राष्ट्रीय प्राप्तीतील किंवा उत्पादनातील वाढ यात मोठाली तफावत पडू नये, त्यात प्रमाणशीरता रहावी असे जेव्हा म्हटले जाते, तेव्हा त्याचे काही गणित माडता येत नाही. प्रभावी मागणीवर व म्हणून पैशाच्या मागणीवर आघातप्रत्याघात करणारे घटक अनेक असून ती अस्थिर आहे. त्यात शिवाय हंगामी चढउतार सारखे होत राहतात. या अस्थिरतेनुसार, चढउतारांबरहुकुम पैशाचा पुरवठा बदलीत राहणे आवश्यक बनते. त्यामुळे पुरवठयाचे नियम ते न पाळण्यातच अधिककरून आचरले जातात, असाच सर्वत्र अनुभव आहे. म्हणून द्रव्यनीती तांत्रिकतेपेक्षा विवेचक निर्णयशक्तीवर सोपवावयास हवी.

(१३)

पैसा, उत्पादन आणि किंमती यांच्या संबंधावर आधारून संबंधित कालावधीत पैशाची मागणी वाजवी अचूकपणे वर्तविणे शक्य आहे; पैशाचा गुणक वाजवी स्थिर व भाकिता येण्याजोगा आहे; आणि आधारपैसा द्रव्याधिकाऱ्यांच्या नियंत्रणाधीन

राहू शकतो; या तीन गृहीतकमांवर विसंबून पैशाच्या पुरवठ्याचे पुढीलप्रमाणे गणित मांडले जाते हे आपण पाहिले आहे.[१३]

पैसा = गुणक × आधारपैसा. (पै = गु. आ.)

आता आधारपैशाच्या वाढीचे एकमेव प्रमुख कारण सरकारला दिलेली कर्जे हे आहे १९८४–८५ अखेर एकूण ३१४८१ कोटी रुपये आधारपैशात २९७७४ कोटी रुपये सरकारला दिलेल्या कर्जामुळे निर्माण झाले. म्हणजे आपली गरज भागविण्यासाठी सरकार (केंद्र तसेच राज्य सरकारे) रिझर्व बँकेवर अधिक अवलंबून आहे सरकारचे हे परावलंबन सरकारने कमी करावे असा ओघानेच चक्रवर्ती समितीने निष्कर्ष काढला आहे. म्हणजे खासगी बचत आकर्षित करावी व त्यापायी व्याजाचे दर वाढवावेत अशी त्यांची सूचना आहे.

अ) सध्या ट्रेझरी बिलांचा वटाव दर दरसाल ४.६० टक्के आहे. तो अगदीच कमी असल्याने शेवटी रिझर्व बँकेलाच ती पुन्हा वटवून घ्यावी लागतात. उदाहरणार्थ. १९७५–७६ व १९८५–८६ साली ट्रेझरी बिलांच्या विक्रीच्या सुरवातीस संस्थावार खरेदीचे व अखेरीस उरलेल्या बाकीचे प्रमाण खालीलप्रमाणे होते.

तक्ता क्र. ८.१०

ट्रेझरी बिलांच्या संस्थावार सुरवातीच्या खरेदीचे व शेवटी उरलेल्या बाकीचे प्रमाण

१९७५–७६, १९८५–८६.

संस्था	टक्के			
	सुरवातीस		शेवटी	
	१९७५–७६	१९८५–८६	१९७५–७६	१९८५–८६
१. रिझर्व बँक	७४ ९	३९.७	८७ ७	९३.२
२. व्यापारी बँका	१५.६	५०.५	७.५	०.२
३ राज्य सरकारे	८.१	८ ०	४.०	५.८
४. इतर	१ ४	१.८	०.८	०.८
एकूण	१०० ०	१००.०	१०० ०	१००.०

(संदर्भ : R B. I. Report on Currency and Finance 1985–86 Vol. II पृ. ११८)

म्हणजे सुरवातीस बँका ट्रेझरी बिले खरेदी करीत असल्या तरी शेवटी रिझर्व बँकेला ती वटवून घ्यावी लागतात. याचे मुख्य कारण त्याचा दर सालीना ४.६० टक्के इतका कमी आहे व तो १९७४ नंतर बदललेला नाही. हा दर वाढविल्यास बँकाप्रमाणेच इतर संस्थाही आपली शिल्लक अल्पमुदतीसाठी ट्रेझरी बिलात गुंतवतील अशी चक्रवर्ती समितीची अपेक्षा आहे.

ब) सरकारी कर्जरोख्यांची अशीच अवस्था आहे. दीर्घमुदतीच्या सरकारी कर्जरोख्यावर सध्या दरसाल १०.५० टक्के व्याजाचा दर आहे. परंतु पोस्ट ऑफिसच्या बचतपत्रावर १२ टक्के दर मिळतो. बँका पाच वर्षांच्या मुदतीठेवीवर ११ टक्के व्याज देतात; तर खासगी कंपन्या तीन वर्षांच्या मुदती ठेवीवर १४.५ ते १५.० टक्के व्याज देतात. त्यांच्या डिबेंचर्सवरही तितकेच व्याज मिळते. म्हणजे सरकारी रोख्यावर मिळणारे व्याज अगदी कमी आहे. यामुळे मोठ्या प्रमाणात सरकारी कर्जरोखे रिझर्व बँकेकडे राहतात. हे केंद्र सरकारच्या कर्जरोख्याच्या मालकीचे विवरण पाहिले की समजून येते.

तक्ता क्र. ८.११

सरकारी कर्जरोख्यांच्या मालकीचे विवरण

मालकसंस्था	(टक्के) मार्च १९७६ अखेर	मार्च १९८४ अखेर
१. राज्य सरकारे	२ ९	०.८
२. आयुर्विमा मंडळ	१२.३	११.०
३. नोकरदारांचा भविष्यनिर्वाह निधी.	९.३	३.१
४. सूट मिळालेल्या व्यापारोद्योग संस्थांकडील भविष्यनिर्वाह निधी	११.१	८.६
५. इतर	३.५	१०.१
६. रिझर्व बँक	३१.८	२५.३

७. व्यापारी बँका	२९.१	४१.१
	१००.०	१००.०

(संदर्भ : रिझर्व बँक बुलेटिन्स.)

आपले सांविधिक द्रव्यत्व प्रमाण राखण्यासाठी बँकाना सरकारी कर्जरोखे बाळगणे भागच असते. पण त्या खालोखाल सरकारी कर्जरोख्यांची मालकी रिझर्व बँकेकडे मोठ्या प्रमाणात येते व मोठ्या प्रमाणात सरकारी कर्जरोख्यांचे द्रव्यत्वीकरण होत राहते. हे टाळण्यासाठी व खासगी संस्थांनी सरकारी कर्जरोखे घेण्यास पुढे यावे म्हणून या कर्जरोख्यावरील व्याजाचा दर वाढविणे चक्रवर्ती समितीला आवश्यक वाटते.

(१४)

व्याजाचे दर किती असावेत याबद्दलची चक्रवर्ती समितीची सूचना पुढीलप्रमाणे आहे.[१४]

१ (९१ दिवसांची) ट्रेझरी बिले	:	अपेक्षित अल्पमुदतीच्या भावफुगवटयाचे प्रमाण अधिक जेमतेम धन वास्तव प्रतिफल.[१५]
२. पंधरा वर्षांचे सरकारी कर्जरोखे	:	अपेक्षित दीर्घमुदतीच्या भावफुगवटयाचे प्रमाण अधिक सालीना तीन टक्के धन वास्तव प्रतिफल.
३. पाच वर्षे किंवा अधिक वर्षांच्या बँकांच्या ठेवी	:	अपेक्षित दीर्घमुदतीच्या भावफुगवटयाचे प्रमाण अधिक सालीना दोन टक्के धन वास्तव प्रतिफल; कमाल दर किती ठेवता येईल हे रिझर्व बँकेने ठरवावयाचे आहे.
४. बँकांनी कर्जावर आकारावयाचा कमाल दर	:	रिझर्व बँकेने ठरविलेला ठेवीवरील कमाल दर अधिक सालीना तीन टक्के. त्याहून अधिक दर आकारण्यास बँकांना स्वातंत्र्य असावे.

या सूचनेत एकच मख्खी अशी की, अपेक्षित अल्पमुदतीचे व दीर्घमुदतीचे भावफुगवटयाचे प्रमाण कसे ठरवावयाचे व अपेक्षा बदलतील तशा या दरात बदल

केव्हा करावयाचा ? ठोक किंमतींच्या सूचकांकात बदल हा जर भावफुगवटयाचा निकष लावावयाचा झाल्यास १९७१–७२ ते १९८३–८४ या काळात तो सालीना ९.५ टक्क्याने बदलला. पण १९७१–७२ ते १९८०–८१ हा काळ घेतला तर किंमती सालीना १०.३ टक्क्याने बदलल्या. यापैकी कोणती सरासरी आधारभूत धरावयाची? परंतु हे झाले पूर्वीचे बदल. ते तेवढयाने बदलत राहतील अशी अपेक्षा करावयाची की त्याहून अधिक? ही अपेक्षा कशी जोखावयाची? अल्पमुदतीचा विचार केला तर असे दिसते की १९७२–७३ च्या मानाने १९७३–७४ व ७४–७५ या सालात भावमान सरासरीने २५.२६ टक्क्याने बदलले. १९७९–८० च्या मानाने १९८०–८१ व १९८१–८२ या काळात भावमान सरासरीने सालीना १४.६४ टक्क्याने चढले. या चढउतारानुसार अल्पमुदतीचा व्याजाचा दर सारखा आणि किती प्रमाणात बदलत ठेवावयाचा? यात हेही गृहीत दिसते की ज्या मूळ दरात बदल करावयाचा तो दर भांडवलाचा तुटवडा योग्य रीतीने व्यक्त करतो.

व्याजाचा दर वाढविल्याने सरकारकडे खासगी संस्था–व्यक्तींच्या बचतीचा ओघ येत राहील; दर वाढल्याने सरकारी प्रकल्प अधिक सावधगिरीने हाती घेतले जातील व विनियोग अधिक कार्यक्षमतेने केला जाईल; सरकारचे रिझर्व बँकेवरील परावलंबन कमी होईल; त्यामुळे पैशाचे विनियमन अधिक कार्यक्षम बनेल अशी चक्रवर्ती समितीला आशा आहे.

(१५)

सरकारचे विनियोग आणि प्रकल्प व्याजाच्या दराशी फारसे निगडित असत नाहीत. व्याजाचे दर वाढविल्याने प्रकल्पाचा खर्च वाढेल व केवळ खर्चावर लक्ष केंद्रित केल्यास एखादा खर्चिक प्रकल्प घेण्यास सरकार कचरेलही. परंतु प्रकल्पाच्या विचारात अपेक्षित प्रतिफलाचाही विचार येतो; आणि अपेक्षित प्रतिफलाचे आकडे फगवून दाखविणे ही तर राजकीय चलाखी आहे. योजना आयोगाने मान्य केलेली राजकोषीय, वित्तीय आणि व्यवस्थापकीय शिस्त सरकारने स्वतःहून लादून घेतल्याशिवाय व्याजाचे दर वाढविण्यासारखे बाह्य उपचार अगदी कुचकामाचे आहेत. पुरवठयाचा, उत्पादनाचा, उत्पादनतंत्र व उत्पादनक्षमतेचा आणि उपलब्ध व्यवस्थापनकौशल्याचा विचार करून आपली मागणी नियमित केली, तसेच उत्पादनातील वाढीच्या प्रमाणाहून अधिक प्रमाणात मजुरीचे मान वाढू दिले नाही तरच भावमान स्थिर राहू शकेल. त्यामुळे विकासाचे फायदे न्याय्यपणे सर्वांना मिळ शकतील, अन्यथा नाही.

(१६)

अर्थात् याची जाणीव चक्रवर्ति समितीस **नाही** असे नाही. पुरवठ्याच्या बाजूचे हे प्रश्न दीर्घमुदतीचे आहेत आणि पैशावरील नियंत्रणातून भावफुगवटा कह्यात ठेवण्याचे प्रश्न अल्पमुदतीचे ठरतील हे त्यांना मान्य आहे. पण त्यांनीच म्हटल्याप्रमाणे दीर्घमुदत ही लागोपाठ येणारी अल्पमुदत असल्याने दीर्घमुदतीत उत्पादनातील वाढीचा इष्ट दर सांभाळून अल्पमुदतीत भावफुगवटा कह्यात ठेवण्याच्याच्या धोरणांचे योग्य " मिश्रण " हा एक चकवा ठरतो.[१४]

यामुळे भावफुगवटा येणार नाही (भावमान स्थिर राहील) अशा रीतीने पंचवार्षिक योजनेला अनुसरून अर्थसंकल्प तयार करणे व त्यापायी रिझर्व बँकेवर कमीत कमी अवलंबून राहणे याची जबाबदारी सरकारवरच येते. तसेच या विकासाच्या प्रमाणाला योग्यसा पैशाचा पुरवठा करणे याची जबाबदारी रिझर्व बँकेवर पडते स्थिर भावमानाच्या वातावरणात आर्थिक विकास साधण्यासाठी सरकार आणि मध्यवर्ती बँक यांचे पूर्ण सहकार्य हवे. राजकोषीयनीतीला अनुसरून द्रव्यनीती हवी. आर्थिक विकासाला अनुसरून सरकारी विनियोगात दर साल किती नेमकी वाढ व्हावी, स्थिर भावमानाच्या चौकटीत किती वाढ करणे शक्य आहे याचा विचार सरकारने व योजनाआयोगाने करावा व हे प्रमाण एकदा निश्चित झाल्यावर ते पाळण्याची शिस्त सरकारने पाळावी व त्या विनियोगाच्या प्रमाणाला अनुसरून पैशाच्या पुरवठ्याचे धोरण ठरवले जावे. यासाठी सरकार (राजकोषीय नीती) व रिझर्व बँक (द्रव्यनीती) यांचा पूर्ण सहयोग अपरिहार्य आहे.

रिझर्व बँकेकडून घेतलेली कर्जे उत्पादकरीत्या कार्यक्षमपणे वापरण्याची जबाबदारी जशी सरकारची आहे तशीच व तेवढीच जबाबदारी बँकांची कर्जे व्यापारोद्योग उत्पादक कार्यासाठी कार्यक्षमपणे वापरतात हे पाहण्याची जबाबदारी बँकांची आहे. आपली कर्जे "सुरक्षित" आहेत का नाहीत, त्याला मत्तेचा पूर्ण आधार आहे की नाही एवढे हल्ली बँका पाहतात. या कर्जांचा उपयोग कसा केला जातो याचा त्या फारसा विचार करीत नाहीत. किंबहुना ज्या रीतीने कर्जे दिली जातात त्या पद्धतीचा हा परिणाम आहे. बँकांची कर्जे ही बव्हंशी 'पतकर्जे' (कॅश क्रेडिट) आहेत; उपयोगोद्देशानुसार नाहीत. मुदतीच्या कर्जांचे प्रमाण (१९७३ च्या मानाने १९८१ साली) वाढते असले तरी ते कमी आहे. 'पतकर्ज' पद्धतीत कर्जांचा उपयोग कसा केला जातो हे पाहिले जात नाही किंवा एका उपयोगासाठी कर्ज मिळवून दुसऱ्या उपयोगासाठी केव्हा वापरले जाते हे समजत नाही. कर्जांचा

क उपयोग होत राहील हे बँकांनी सावधानतेने पाहात राहावे असे चक्रवर्ती ला वाटते.

(१७)

कर्जांच्या सुरक्षितपणावर केवळ भर दिल्याने विकासाच्या गतीला खीळ असे जी. टी. एडवर्डस् यांचे जपानच्या उदाहरणावर आधारलेले प्रतिपादन चे आपण सहाव्या प्रकरणात पाहिले (पृ. १२६). यावरून असा निष्कर्ष ा की आर्थिक प्रगतीसाठी केवळ सुरक्षितपणा (भक्कम जंगम मालमत्तेचे) न पाहता, वार्षिक हप्त्याची न थकता परतफेड होत राहील इतका रोकड– एखाद्या उद्योगातून निर्माण होतो की नाही हे पाहून कर्जे दिली जावीत.

आणखी एका गोष्टीचा उल्लेख आवश्यक आहे. जपानमध्ये वैयक्तिक कर्जी– उद्योगधंद्याना दिलेल्या कर्जांचे प्रमाण, इतर देशापेक्षा मोठे होते. सार्वजनिक ा दिलेल्या कर्जांचे प्रमाण कमी होते. उदाहरणार्थ १९७३ साली जपानमध्ये कर्जांच्या ७.८ टक्के कर्ज सार्वजनिक क्षेत्राला दिलेले होते तर ब्रिटनमध्ये हे एकूण कर्जांच्या ३२.१ टक्के पडते.[१७] जपानमध्ये वैयक्तिक कर्जांचे प्रमाणही होते. याचा परिणाम असा झाला की घरे (निवाससुविधा) मागासलेली ी, रस्ते, सांडपाण्याची व्यवस्था, बागा यांचा विकास समाधानकारक राहिला [१८] म्हणजे सार्वजनिक आणि वैयक्तिक क्षेत्राना पतपुरवठा तुटपुंजा राहिला वठ्याचे वाटप करताना या क्षेत्राना डावलून चालावयाचे नाही. सार्वजनिक ा व उद्योग निर्माण करणारे सरकार, निवासाच्या वैयक्तिक गरजा व खासगी धंदे यांच्या वित्तीय गरजा पुरवताना तोल ढळता कामा नये, संमिश्र अर्थ– ेत व विकासाच्या सुरवातीस तर त्याची अत्यंत निकड आहे.

केवळ मत्तेचे तारण पाहून सुरक्षित सावधानतेने कर्जे दिली जाऊ नयेत आणि वठ्याचे विविध क्षेत्रातून योजनाबद्ध वाटप होत राहावे एवढा धडा या उदाहरणावरून घेता येईल.

सुरक्षितपणावर आणि पतकर्जावर भर दिला जात असल्याने या पद्धतीतून दोष निर्माण झालेले आहेत. खेळत्या भांडवलाची खरी गरज पुरी होत नाही. भांडवल तोकडे पडले की मोठाले खासगी व सार्वजनिक उद्योग त्यांना पुरवठा च्या लहानलहान उद्योगांची देणी थोपवन ठेवतात, लांबणीवर टाकतात व ती

ट्या उद्योगांचे खेळते भांडवल अडकून पडते रोकडप्रवाह खंडित होतो. खेळत्या डवलासाठी पुरवलेली पतकर्जे अन्य गरजा भागविण्यासाठी वळवता येतात व ती हा वळवली जातात हे समजत नाही. तात्पुरता पुष्कळसा पैसा हाती आला तर पतखात्यावर भरून खातेदार व्याजाचा बोजा कमी करतो व पतकर्ज खरोखर ळत्या भांडवलासाठी वापरतो की नाही हे बँकांना कळत नाही किंवा त्यावर ांचे परिणामकारक नियंत्रण राहात नाही. रोकडप्रवाहाची कल्पना अद्याप रूजली ल्याने आणि हिशेबांचे ताळेबंद पाहून खेळत्या भांडवलाची गरज तपासण्याच्या ांच्या पद्धतीत बदल न झाल्याने, तसेच पतकर्ज–पद्धत ऋणकोना अधिक पसंत त असल्याने या व्यवस्थेत चक्रवर्ती समितीने पुढीलप्रमाणे बदल सुचविलेले हेत :

१. पतकर्ज अ : सरकारला माल पुरवून उशीरा मिळणाऱ्या येण्याच्या रकमेइतके हे कर्ज असावे. सरकारकडून ही येणी फेडली गेली की अशी कर्जे सरळ मिटवली जावीत.
अपेक्षित काळाहून अधिक काळ सरकारची देणी थकली तर सरकारने त्यावर व्याज द्यावे. त्याबद्दलचे कलम संविदा (कंत्राट) करारात नमूद केले जावे.

२. पतकर्ज ब : वीजपुरवठ्यात कपात किंवा अडथळा, रेल्ववाघिणी वेळे–वर न मिळणे, माल निर्यात होणारा असेल तर मालवाहू जहाजातून वेळेवर जागा न मिळणे, सरकारी धोरणात अकस्मात बदल, सरकारने पुरविलेल्या कच्च्या मालाच्या किमतीत अनपेक्षित बदल, अशा अनेक नियंत्रणबाह्य गोष्टीमुळे उत्पादनास किंवा त्याच्या वाहतुकीस विलंब लागतो व खेळते भांडवल अडकून पडते. अशा तऱ्हेच्या पण तात्पुरत्या अडचणीमुळे जेवढे खेळते भांडवल अडकून पडले असेल तेवढ्या खेळत्या भांडवलाचा या कर्जाच्या रूपाने पुरवठा करावा. या अडचणी दूर झाल्या की ही कर्जे आपोआप फिटली जावीत.

३. : नेहमीसाठी
खेळते भांडवल : यासाठी पतकर्जे न देता मुदतीची कर्जे द्यावीत.

या तिन्ही प्रकारच्या कर्जावर वेगवेगळे व्याजाचे दर असावेत. पतकर्ज कशासाठी वापरले जाते याची कल्पना यावी, खेळते भांडवल अडकून पडू नये व वाजवी खेळत्या भांडवलाची गरज भागवली जावी, रोकडप्रवाहात खंड पडू नये या हेतूने वरील सूचना केल्या गेल्या आहेत पतकर्जांची अशी विभागणी केली गेल्याने खेळत्या भांडवलाच्या गरजेची कल्पना व्यापारोद्योगांना व बँकांनाही येऊ शकेल व खेळत्या भांडवलाच्या वापरात अधिक कार्यक्षमता येऊ शकेल. बँकांना पतपुरवठ्याची योग्य आखणी करणे शक्य होईल.

(१८)

पंचवार्षिक योजनेसारखी, त्याच्या ध्येयधोरणास अनुसरून पतपुरवठ्याची-देखील एक योजना असावी. प्रत्येक क्षेत्राची पतपुरवठ्याची गरज, स्थिर भावमानाच्या वातावरणात पतपुरवठा वाढविण्याची शक्यता, सगळी बचत गोळा करण्याची व्यवस्था म्हणजे कर्जांची गरज व पतपुरवठा यांचे एक अंदाजपत्रक मध्यवर्ती बँकेला करावयास हवे. रिझर्व बँकेचे हे अंदाजपत्रक स्वायत्त असणार नाही. सरकार हा प्रमुख उद्योजक असल्याने सरकार आणि रिझर्व बँक यांनी एकत्र येऊनच हा प्रयत्न साधावयास हवा.

(१९)

१. सरकारने आपला खर्च चालविण्यासाठी रिझर्व बँकेवर विसंबून न राहता जनतेकडून ट्रेझरी बिले व कर्जरोखे विकून पैसा उभा करावा. ट्रेझरी बिले व कर्जरोखे आकर्षक करण्यासाठी त्यावरील व्याजाचे दर वाढवावेत. २. सरकारी विनियोग उत्पादक ठरावा. ३. खासगी व्यापारोद्योगांना उत्पादन व व्यवहारा-साठी लागणारा पैसा योग्य तऱ्हेने पुरवला जावा व त्याचा उपयोग उत्पादक कामासाठी व आवकजावक यांतील कालांतर भरून काढण्यासाठी होत राहील, हे बँकांनी पाहावे, असे प्रतिपादून रिझर्व बँकेने पैशाच्या पुरवठ्याचे "लक्ष्य" ठरवावे, असे चक्रवर्ती समितीने सुचविलेले आहे. समितीची ही "लक्ष्य" ठरविण्याची भाषा पैसावादी आहे. परंतु हे "लक्ष्य" स्वायत्त नसून पंचवार्षिक योजनेच्या उद्दिष्टांना अनुसरून, राजकोषीय नीतीच्या छायेखाली आचरणारे म्हणून पाश्चात्य देशाशी तुलना करता दुय्यम स्वरूपाचे आहे. पाश्चात्य पैसावाद हा प्रकृष्ट (Sophisticated) असून भारतीय परिस्थितीत अनुचित आहे, याची जाणीव समितीला आहे.

पैशाच्या पुरवठ्याचे हे लक्ष्य $पै_3$साठी ($पै_1$ पेक्षा) असावे, नेमून दिलेल्या प्रमाणाशी यांत्रिकपणे चिकटून न राहता त्यात लवचिकपणा असावा; मुळात "लक्ष्याची व्याप्ती" (range) ठरवून द्यावी म्हणजे त्याबद्दलचे एकच प्रमाण असू नये व वर्षभरात त्यात बदल करता यावा असे चक्रवर्ती समितीने प्रतिपादिलेले आहे.

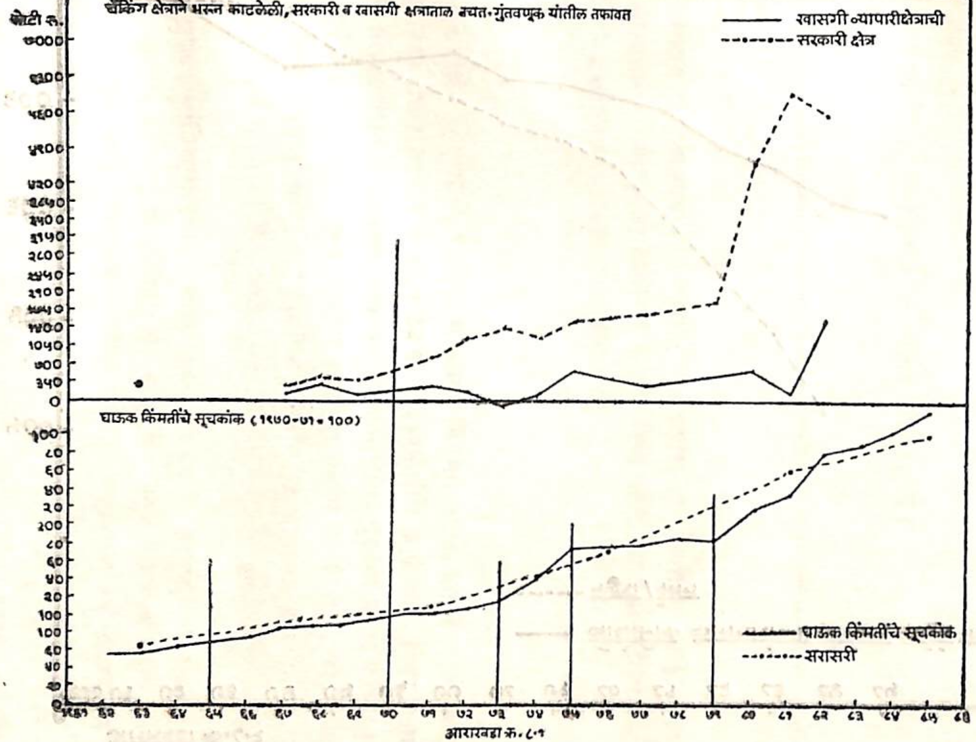
"लक्ष्य" ठरविण्याची ही नीती सरकारच्या पूर्ण पाठिंब्याशिवाय, सरकारच्या जाणीवपूर्वक सलोख्याशिवाय अशक्य आहे हे पुन.पुनः समिती सांगते व या "लक्ष्या" ला रिझर्व बँकेने आणि[१९] सरकारने बांधून घेतले पाहिजे, असा इषाराही ती देते. हा इषारा नसता तर समितीच्या प्रतिपादनात आणि ब्रिटिश द्रव्यनीतीत फरक नाही असे दिसून आले असते.

"लक्ष्या" ची पातळी ठरविताना उत्पादनात अपेक्षित असलेली वाढ, भावमानाच्या वाढीत सुसह्य ठरणारे प्रमाण, पैशाच्या मागणीची अपेक्षित प्राप्ती–लवचिकता यांचा विचार करायला हवा. तसेच या लक्ष्याची संख्या कृषि–उत्पादन, औद्योगिक उत्पादन, संचरनात्मक सोयी, किंमती यांच्यातील बदलत्या कलानुसार वर्षावर्षाला बदलती ठेवावयास हवी, असे समितीने नमूद केलेले आहे.

आपले विचार अधिक स्पष्ट करण्यासाठी समितीने पुढील उदाहरण नमूद केले आहे. समजा, वास्तव उत्पादनात अपेक्षित वार्षिक वाढ ५ टक्के आहे, व्यापक पैशाच्या मागणीची प्राप्ती–लवचिकता २ टक्के आहे, आणि (विकास क्षेत्राकडे साधनसामग्री आकर्षित करण्यासाठी आवश्यक अशा सापेक्ष किमतीतील बदल सामावून घेण्यासाठी) भाववाढीचा सुसह्य दर ४ टक्के आहे; अशा वेळी पैशाच्या पुरवठ्याचे लक्ष्य १४ टक्के राहील. हे उदाहरण आहे की समितीची ही सूचना आहे हे समजायला मार्ग नाही. पण ज्याअर्थी यावर बरीच टीका झालेली आहे,[२०] त्याअर्थी ही ध्वनित सूचना आहे असे मानता येते. सुसह्य भाववाढ चार टक्के राहावी याला काय आधार आहे? आजचा भावफुगवटाच इतका पिळवटणारा आहे की त्यात चार टक्के सालीना भर पडत गेल्यास काय व्हावयाचे? किंबहुना ती कमी करण्यासाठी समितीने कोणताही तोडगा सुचविलेला नाही. तसेच भाव–फुगवटा चार टक्क्यावर राहील याची काय खात्री? तो त्याहून मोठ्या प्रमाणात फुगत राहील. १९७०–७१ ते १९८३–८४ या तेरा वर्षांत $पै_3$ मध्ये सालीना १७.२ टक्क्याने वाढ झाली. ही वाढ भयदायक आहे असे सांगत असतानाच त्यात १४ टक्के वाढ व्हावी, असे उदाहरण म्हणूनदेखील समिती सुचविते तरी कशी? व्यापक

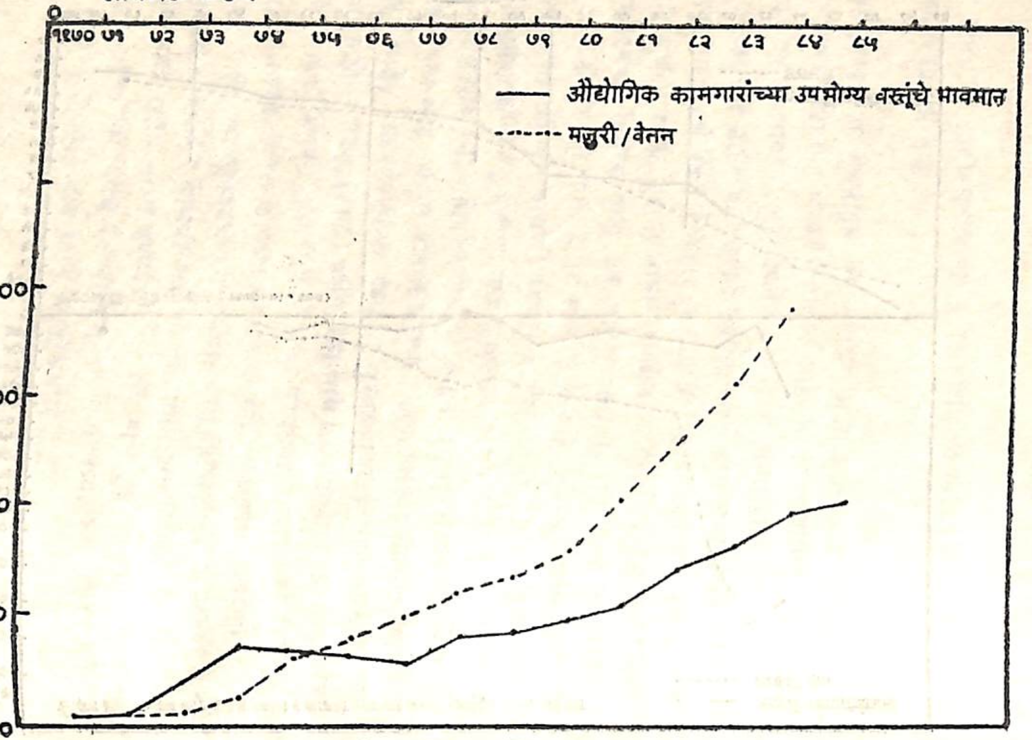
ागणीची प्राप्ती-लवचिकता २ टक्के आहे की त्याहून कमी आणि दीड जवळपास आहे ?

तीच्या या सूचनांतून पैसावादाचा छुपा आविष्कार आढळून येतो. हवा तेवढा पैसा पुरवणे आवश्यक आहे, तो नियंत्रणाधीन नाही. तसेच चावर उत्पादनात, उत्पादकतेत वाढ करणे, नव्या रीती अंमलात आणणे, टकसरीने आणि कार्यक्षमपणे उपयोग करणे हाच खरा उपाय आहे, असे ताना रिझर्व बँकेने पैशाच्या पुरवठ्याचे "लक्ष्य" ठरवावे, असे सुचविणे चुकीचे वाटते. नुसत्या आधारपैशातील वाढीचा विचार न करता एकंदर वस्थेचा विचार केला तर भावफुगवटचाचा दोष केवळ सरकारकडे न गी क्षेत्राकडेही जातो हे वर स्पष्ट झाले आहे. एकंदर अर्थव्यवस्था कशी , उद्योगधंदे कसे आजारी पडणार नाहीत, याचा आधी विचार व्हायला फुगवटचाचे पै$_3$ मधील वाढ हे एकमेव कारण नाही, किमती पैशाच्या ता उत्पादनाशी अधिकतर निगडित आहेत. (पैशाच्या संबंधात किमतीची चिकता आहे त्याहून मोठ्या प्रमाणात उत्पादनाच्या संबंधात किमतीची आहे) त्यामुळे नुसता पैशाच्या पुरवठ्याचा विचार करून हा प्रश्न नाही. उपादन, किमती आणि पैसा यांचे संबंध इतके सरळ नसून अधिक आहेत. त्यामुळे द्रव्यनीती पैशाच्या पुरवठ्याच्या लक्ष्यावर विसंबून न क सावध, कुशल व तत्पर बनावयास हवी. याबद्दलचे कसलेही गणित नाही. भावफुगवटचाच्या संदर्भात राजकोषीय नीती व द्रव्यनीती ही बी व जोडीनेच आखली गेली पाहिजे. यात द्रव्यनीतीला दुय्यम स्थान र्व बँक आणि भारत सरकार यांचा दृष्टिकोण एक असावा असे सध्या आहेत, असे रिझर्व बंकेच्या गव्हर्नरांच्या वक्तव्यावरून दिसून येते.[१२] तत व नियमित होत राहणे जरूरीचे आहे.



सातव्या परिच्छेदात याचा उल्लेख पान नंबर १५९ वर आहे.

आरारवडा क्र.८.२



१९७० ७१ ७२ ७३ ७४ ७५ ७६ ७७ ७८ ७९ ८० ८१ ८२ ८३ ८४ ८५
१०० २०० ३०० ४०० ५००
—— औद्योगिक कामगारांच्या उपभोग्य वस्तूंचे भावमान
------ मजुरी/वेतन

परिशिष्ट

भारतातील द्रव्यनीतीची रूपरेषा

---

(१)

प्रस्तुत ग्रंथ पैसावाद की केन्सवाद, या वादापुरता मर्यादित आहे. म्हणून येथे भारतातील द्रव्यनीतीची सांगोपांग चर्चा केलेली नाही. या द्रव्यनीतीची ठळक वैशिष्टये दाखविण्याचा तेवढा येथे प्रयत्न आहे.

(२)

पैशाच्या पुरवठ्याचे, राशीचे, साठ्याचे नियमन करणे, पतीचे योग्य वाटप करणे, व्याजाच्या दरावर नियंत्रण ठेवणे, हे द्रव्यनीतीचे कार्य आहे. स्थिर किमतीच्या वातावरणात विकासाला आवश्यक असा वित्ताचा पुरवठा करणे व त्यासाठी समाजाची बचत गोळा करून वित्तीय बचतीचा संकोष वाढविणे ही कार्ये द्रव्यनीतीचा भाग बनतात. यामुळेच 'नियंत्रित विस्तार' हे आपल्या द्रव्यनीतीचे सूत्र असल्याचे रिझर्व बँकेने म्हटलेले आहे.

एकंदर आर्थिक धोरणात, प्राप्तीरोजगारासंबंधीचे धोरण, व्यापाराबद्दलचे धोरण, अर्थसंकल्पीय (राजकोषीय) धोरण ही येत असून पैशाचे व पतीचे धोरण हे त्याचे एक अंग आहे. पैशासंबंधीचे धोरण स्वायत्त नाही. आर्थिक धोरणाला ते अनुसेवीच राहणार.

पैशाचा पुरवठा कर्जाच्या–पतीच्या पुरवठ्याद्वारा होत असतो. कर्जाच्या वाढत्या मागण्या पुऱ्या करण्याने पैशाचा पुरवठा वाढतो. उलट पैशाच्या पुरवठ्यावर निर्बंध घालावयाचे ठरवले, तर व्यापारोद्योगांना वित्ताचा तुटवडा भासू लागेल व्यापारोद्योगाची वित्तेषणा पुरी झाली नाही, तर गुंतवणूक गुदमरून जाईल. सरकारबाबतही तेच म्हणता येईल. पंचवार्षिक योजनेद्वारा सरकारने आर्थिक विकास घडवून आणावयाचे स्वीकारले आहे. योजनांतर्गत गुंतवणुकीसाठी पैशाचा पुरवठा आवश्यक आहे. त्यातून काही क्षेत्रांना – अन्नधान्याची वसुली, निर्यात–

वाढ व्हावी म्हणून, छोटे उद्योगधंदे, वाहनचालक, स्वयंरोजगारी व्यक्ती, ग्रामीण कारागीर व समाजातील दुर्बल घटक यांना – अग्रक्रमाने पतपुरवठा करावयाचे योजिले आहे. कोणत्या क्षेत्रांना किती पतपुरवठा करावयाचा यासाठी पतपुरवठ्याचे धोरण आखावे लागते. पतपुरवठा आणि पैशाचा पुरवठा ही संलग्न असल्याने पतपुरवठ्याचे धोरण द्रव्यनीतीला जोडून आखावे लागते.

आर्थिक धोरण, योजनेची उद्दिष्टे सरकारी अर्थसंकल्पाद्वारा व्यक्त होतात. सरकारी महसुलापेक्षा विनियोग वाढला, तर अर्थसंकल्पीय तूट येते. ही तूट भरून काढण्यासाठी पैशाचा पुरवठा वाढवावा लागतो. सरकारची बँक म्हणून हे अपरिहार्य ठरत असते. वाढत्या अर्थसंकल्पीय तुटीमुळे पैशाच्या पुरवठ्यावरील नियंत्रण मध्यवर्ती बँकेच्या हातातून निसटून जाते. उलट ही तूट जेवढी कमी तेवढा पैशाच्या पुरवठ्यावर पकड ठेवावयास मध्यवर्ती बँकेला वाव जास्त.

वाढत्या सरकारी विनियोगाचे परिणाम, पुरवठा वाढत राहिला नाही, तर भावफुगवट्यात होतो. म्हणून सरकारी विनियोग प्रमाणाबाहेर वाढणार नाही, याची दक्षता सरकारलाच घ्यावयास हवी.

अर्थसंकल्पीय तुटीच्या आणि पैशाच्या पुरवठ्याच्या संबंधाची जाणीव योजना आयोग आणि सरकार या दोघांनाही आहे. सातव्या पंचवार्षिक योजनेत १४००० कोटी रुपयांची अपेक्षित तूट आहे. ही तूट अपेक्षित पैशाच्या मागणीतील वाढ पुरी करण्याइतपत पैशाचा पुरवठा होईल एवढ्या प्रमाणात राखली गेली आहे, अशी ग्वाही योजना आयोग देते. तसेच भारत सरकारच्या दीर्घकालीन राजकोषीय धोरणात 'भावफुगवटा पूर्णपणे नियंत्रणाखाली राहावा याला सरकार फार महत्त्व देते. या कार्यात सरकारच्या वित्तीय व्यवहारांचा पैशाच्या पुरवठ्यावर होणारे परिणाम नियंत्रित राखण्यात राजकोषीय नीतीला महत्त्वाचे स्थान राहील.' असे नमूद करण्यात आले आहे. शिवाय १९८७–८८ चे अंदाजपत्रक लोकसभेत मांडताना वित्तमंत्री आणि पंतप्रधान हे स्पष्ट करतात की, 'अर्थसंकल्पीय तूट मोठी आहे व ती मला पसंत नाही. म्हणून मी १९८७–८८ च्या अंदाजपत्रकात नमूद केलेली तूट आणखी वाढू द्यावयाची नाही, असे मी ठरवले आहे.' तेव्हा योजलेली आणि प्रत्यक्ष तूट वाढणार नाही याची चिंता सरकारचीच राहील.

भारतात संरचनेच्या अडचणी सारख्या येतात. पावसाच्या लहरीवर अवलंबून राहणारा अनिश्चित शेतीव्यवसाय, द्रव्यत्वीकरण न झालेले व्यवहाराचे क्षेत्र,

असंघटित नाणेबाजार, काळ्या पैशावर चालणारी समांतर अर्थव्यवस्था हे कोणतेही धोरण अमलात आणताना येणारे अडथळे आहेत. या अडथळ्यांची जाणीव ठेवून 'नियंत्रित विस्तारा' चे धोरण रिझर्व बँकेला राबवायला हवे.

(३)

समाजातील बचत गोळा व्हावी म्हणून बँक शाखांचे जाळे सर्वत्र पसरायला हवे. ते तसे वाढत राहिलेले आहे. १९७१ साली व्यापारी बँकांच्या १२०१४ शाखा होत्या. १९८६ त त्या ५२९३६ इतक्या वाढल्या. यात २९५५८ ग्रामीण, १०६६६ निमशहरी, ७४५१ शहरी, तर ५२६१ महानगरे व बंदर शहरे यातून होत्या. बँकांकडील ठेवी १९७१ मार्चमधील ५९०६ कोटी रुपयावरून १९८६ मार्चमध्ये ८५२८८ कोटी रुपयाइतक्या वाढल्या. या ठेवीत १९७६ मध्ये ग्रामीण भागाचे प्रमाण ८.४ टक्के व निमशहरी भागाचे २२.५ टक्के होते. ते १९८२ मध्ये अनुक्रमे १३.३ टक्के व २३.४ टक्के झाले. ग्रामीण व निमशहरी भागातील ठेवीतून वाढता कल आढळतो. एकूण बचतीचे स्थूल राष्ट्रीय उत्पन्नाशी १९७०–७१ त १६.८ टक्के प्रमाण होते. सातव्या पंचवार्षिक योजनेअखेर (१९८५–९०) ते २६ टक्के अपेक्षित आहे.

(४)

बँकिंग क्षेत्राच्या ग्रामीण भागातील विस्ताराला प्रोत्साहन देत असतानाच एकूण पत पुरवठ्यात अवाजवी वाढ होणार नाही यासाठी रिझर्व बँकेने प्रामुख्याने तीन साधनांचा उपयोग केलेला आहे. १. रोकड राखणावळीचे प्रमाण बदलणे, २. सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण बदलणे, आणि ३. पुनर्वित्त सोयीत फेरफार करणे. सरकारी रोख्यांच्या क्रयविक्रयाद्वारा पतनियंत्रण करण्याचा मार्ग सरकारी कर्जाचेच व्यवस्थापन करण्यावर अधिक लक्ष द्यावे लागत असल्यामुळे आता मागे पडला आहे.

रोकड राखणावळीच्या प्रमाणात बदल घडवून आणून बँकांची कर्ज देण्याची ऐपत कमी–जास्त करण्याचे पतनियंत्रणाचे सर्वात प्रभावी व सर्रास वापरले जाणारे साधन ठरले आहे. एकूण भारतातील निव्वळ (काही प्रकारच्या ठेवी वगळून) मुदती आणि चालू ठेवींच्या तीन टक्के किमान रोकड बँकांनी रिझर्व बँकेकडे ठेवायास पाहिजे. रिझर्व बँक हे प्रमाण जास्तीत जास्त १५ टक्क्यापर्यंत वाढवू शकते. रोकड राखणावळीचे प्रमाण वाढविल्यास बँकांची पतपुरवठा करण्याची क्षमता कमी होते. मार्च १९८७ त हे प्रमाण ९.५ टक्के होते.

रिझर्व बँक आणखी एक निर्बंध घालू शकते. एक विशिष्ट तारीख ठरवून त्यानंतर वाढलेल्या ठेवींच्या काही प्रमाणात जास्तीची रक्कम रिझर्व बँकेकडे ठेवावयास ती भाग पाडू शकते. १९७६ अखेर रोकडराखणावळीचे प्रमाण ५ टक्क्यावरून ६ टक्क्यावर वाढविले तरी रिझर्व बँकेकडून उचल न करताही काही बँका पतपुरवठा वाढवू शकत असल्याचे दिसून आले. म्हणून १४ जानेवारी १९७७ नंतरच्या वाढीव ठेवींच्या दहा टक्के रोकडराखणावळ करावयास रिझर्व बँकेने बँकांना भाग पाडले. हा जास्तीचा निर्बंध सुरुवातीस अल्पकाळापुरता असणारा होता. परंतु प्रसंगोपात्त तो ३१ ऑक्टोबर १९८० पर्यंत वाढवीत नेला. पुढे ही रोकड गोठविण्यात आली. या गोठविलेल्या रकमेतील काही भाग (एक पचमांश) ऑक्टोबर–डिसेंबर १९८४, (एक तृतीयांश) ऑक्टोबर १९८५ व नोव्हेंबर १९८६ अशा तीन हप्त्याने खुला केला. बँकांना तो वापरू दिला. उरलेला भाग अद्याप खुला करावयाचा आहे. शिवाय ११ नोव्हेंबर १९८३ नंतरच्या वाढीव ठेवींच्या दहा टक्के रक्कम रोकडराखणावळीत ठेवण्यास सांगण्यात आले असून ती गोठविण्यात आली आहे.

अशा तऱ्हेच्या वाढीव ठेवी सगळ्याच्या सगळ्या (१०० टक्के) सक्तीने रिझर्व बँकेकडे ठेवावयास सांगण्याचा रिझर्व बँकेला अधिकार नाही, व एकूण रोकडराखणावळ निव्वळ ठेवींच्या १५ टक्क्याहून जास्त प्रमाणात ठेवण्यास रिझर्व बँकेला सांगता येत नाही.

रोकड राखणावळीचे ठरवून दिलेले प्रमाण बँका आपल्याकडील सरकारी रोखे विक्रीला काढून टिकवू शकत. याला प्रतिबंध करावा म्हणून रिझर्व बँकेने दुसरा एक नियम आणला. त्यानुसार बँकांनी एकूण भारतातील मुदती व चालू ठेवींच्या २५ टक्के सांविधिक द्रव्यत्व प्रमाण राखावयास पाहिजे. ठेवीदारांना सुरक्षितता लाभावी हाही यामागे हेतू होता. शिवाय सक्तीने सरकारला पैसा पुरवता येतो. रोकडराखणावळीव्यतिरिक्त हे प्रमाण राखावयाचे आहे. ठराविक प्रमाणातील रोकडराखणावळीहून जास्तीची बाळगलेली रोकड, ट्रेझरी बिले, सरकारी व इतर मान्य रोखे इ. सांविधिक द्रव्यत्वात येतात. सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण बदलते ठेवले आहे. एप्रिल १९८७ पासून ते ३७.५ टक्के होते.

रोकड राखणावळ व सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण मिळून सरासरीने ठेवींच्या ५० टक्के (आणि वाढीव ठेवींच्या ५६.५ टक्के) एकूण राखणावळीचे प्रमाण पडते.

सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण बँका काटेकोरपणे पाळीत नाहीत, हे मागे (पृ. ३३) आले आहे. अशा बँकांना दंड करण्याची तरतूद २९ मार्च १९८५ पासून करण्यात आली आहे. सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण दररोज राखावयाचे आहे. हे प्रमाण जे उल्लंघतील त्यांना जेवढ्याने ते तोकडे राहील तेवढ्या रकमेवर बँक दराहून ३ टक्के जास्तीच्या दराने व्याज आकारले जाईल. तोकडेपणाचा काळ लांबला तर हा दर ५ टक्के राहील. (तोकडेपणाचे प्रमाण व दंडनीय व्याजाच्या दरांचा तपशील येथे दिलेला नाही.)

प्रत्यक्षात असे आढळले की, १९८५–८६ त बऱ्याच बँकांना दररोजचे सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण पाळता आलेले नाही, व दंडही बराच होणारा होता. यामुळे दररोजचे सांविधिक द्रव्यत्वप्रमाण काटेकोरपणे पाळायला बँकांना ११ ऑक्टोबर १९८६ पर्यंत टप्याटप्याने अवधी वाढवावा लागला आहे.

(५)

काही गरजेच्या वस्तूंत साठेबाजी होऊ नये म्हणून त्यांच्या साठ्याच्या तारणावर द्यावयाच्या कर्जावर रिझर्व बँक मर्यादा घालते. अन्नधान्ये, खाद्यतेले, तेलबिया, कापूस, गूळ, साखर, डाळी, काही निर्यातवस्तू इ. वस्तू या सदरात मोडतात. या वस्तूंच्या तारणाच्या किती प्रमाणाइतके (३०, ४५ किंवा ६० टक्के) कर्ज बँकांनी द्यावे, किती रकमेपर्यंत द्यावे, हे रिझर्व बँक ठरवते. अशा ठराविक प्रमाणात दिलेल्या कर्जाइतका बँकांना रिझर्व बँक पुनर्वित्ताचा पुरवठा करते. पुनर्वित्ताचा असा पुरवठा सवलतीच्या व्याजाच्या दरात केला जातो. पुनर्वित्ताचे प्रमाण व त्यावरील व्याजाचा दर यात फेरफार करून बँकांच्या असल्या पतपुरवठ्यावर रिझर्व बँक नियंत्रण ठेवते.

(६)

'नियंत्रित विस्तारा'चा रिझर्व बँकेचा उद्देश सरकारच्या सहकार्याशिवाय फलद्रूप होणारा नव्हे. पैशाचे 'लक्ष्य' न ठरवता सरकारी विनियोगाचे 'लक्ष्य' ठरविले पाहिजे, व ते काटेकोरपणे अंमलात आणले जावे, यासाठी योजना आयोग, वित्तमंत्रालय, आणि रिझर्व बँक यांचे सहकार्य, परस्पर विचारविनिमय व सुसूत्रता असणे जरूरीचे आणि टाळता न येणारे आहे.

☐ ☐

तळटीपा

9

1. Report of the Committee on the Working of the Monetary System, (Radcliff Report), Cmnd. 827 London, 1959, p. 133. येथे याचा रॅडक्लिफ् समिती असा संक्षिप्त उल्लेख केला आहे.
२. Paul Davidson – Money and the Real World, Macmillan, 1972, p. 145.
३. A. D. Bain – The Control of the Money Supply, Penguin, 1980, p. 16.
४. डिसेंबर १९७४ अखेर रोख पत (रु. ५७१४ कोटी), अधिकर्ष रक्कम (रु. १०६५ कोटी), मुदती कर्जे (रु. १३५४ कोटी), हुंड्यांच्या तारणावर कर्ज (रु. २०९७ कोटी) इत्यादी अशा एकूण १२३५२ कोटी रुपये मर्यादे-पर्यंत मंजूर केलेल्या रकमेपैकी उचल केलेली रक्कम ७३५२ कोटी रुपये इतकी होती. म्हणजे उचल न केलेली रक्कम ५००० कोटी रुपये भरते. पाहा : Reserve Bank of India's Report on Money Supply in India – Concepts, Compilation, and Analysis, 1977, p. 38.
५. तत्रैव पृ. २२.
६. H. G. Johnson and Associates (Ed.) – Readings in British Monetary Economics, Oxford University Press, 1972, p. 226 येथे उद्धृत.
७. सी. पं. खेर – द्रव्यनीती, महाराष्ट्र ग्रंथ भांडार, १९७२, पृ. १०–२३.
८. पैशाच्या संकल्पनेचा अभ्यास करण्यासाठी नेमलेल्या रिझर्व बँकेच्या दुसऱ्या कार्यकारी गटाच्या (१९७७) अहवालावर हा भाग आधारलेला आहे.

२

१. Reserve Bank of India – Functions and Working, RBI, 1983, p. 319.

२. उपरोक्त पृ. ८२.
३. पृ. ३२ पहिला परिच्छेद : संदर्भ, उपरोक्त पृ. ७९-८०.
४. Anoop Singh, S. L. Shetty, T. R. Venkatachalam – Monetary Policy in India : Issues and Evidence, Occasional Papers Vol. 3 No. 1, June 1982, Reserve Bank of India, p. 128 - 129 येथून उद्धृत.
५. अनुक्रमे Base money, Reserve money, Highpowered money (H). Reserve money ही परिभाषा अमेरिकन असून ती फेडरल रिझर्व सिस्टिम या मध्यवर्ती बँकेच्या नावावरून आलेली दिसते. आपल्या इकडे तिचे स्थान रिझर्व बँकेने घेतलेले आहे म्हणून रिझर्व पैसा अशी परिभाषा तशीच ठेवता येईल.
६. पृ. ३४ व परिशिष्ट २ मधील तक्त्यात बेरजेत एका आकड्याचा फरक पूर्णांक घेतल्याने पडलेला आहे.
७. i) Dudley G. Luckett – Money and Banking, McGraw Hill, Kogakusha, Tokyo, 1976, p. 233.
   ii) John J. Klein – Money and the Economy, Harcourt Brace Jovanovich Inc, New York, 1978, p. 115-126.
८. पैसावादी मागणीच्या बाजूकडे खरोखरीच दुर्लक्ष करतात काय ? असा एक वाद आहे त्यात शिरायची येथे जरूरी नाही.
९. A. D. Bain – The Control of Money Supply, Penguin, 1980, p. 36-50.
१०. उपरोक्त क्र. ४, पृ. ११३.
११. RBI Report on Currency and Finance, 1985-86, Vol. I p. 145.

३

१. Quantity Theory of Money. पूंजी = Capital असा सूर असल्याने येथे राशी हा शब्द वापरला आहे.
   Milton Friedman – The Optimum Quantity of Money and Other Essays, Macmillan, 1969, p. 52.
२. रॅडक्लिफ समितीचा अहवाल, पृ. १३३.
३. पाहा : Paul Davidson – Money and the Real Economy Macmillan, 1972, p. 163-169.

४. J. M. Keynes - 'The Ex-ante Theory of the Rate of Interest', Economic Journal, 1937, p. 668-9.
५. Roy Harrod – Money, Macmillan, 1969, p. 171-73.
६. उपरोक्त ५, पृ. १८०-८१.
७. J. M. Keynes – General Theory of Employment, Interest and Money, Macmillan, 1936, p. 199.
८. उपरोक्त ७, पृ. १०८.
९. Harris Laurence – Monetary Theory, McGraw Hill 1981, p. 120-21.
१०. नॅशनल ब्यूरो ऑफ् इकॉनॉमिक रिसर्च, न्यूयॉर्क, यांच्या अभ्यासाची एक पद्धत.
११. उपरोक्त १, पृ. ११३.
१२. उपरोक्त १, पृ. १३७.
१३. David E. W. Laidler – The Demand for Money – Theories and Evidence, Allied, 1977, p. 96.
१४. उपरोक्त १, पृ. १४२ वरील तळटीप.
१५. उपरोक्त १३, पृ. ९७.
१६. Dudley G. Luckett - Money and Banking, McGraw Hill, 1976, p. 371-381.
१७. उपरोक्त १३, पृ. ५५, ९७.

४

१. D. Laidler – Monetarism : An interpretation and an assessment, Economic Journal, March 1981. p. 2.
२. Brain Morgan – Monetarists and Keynesians - their Contribution to Monetary Theory, Macmillan, 1978, p. 103 येथून.
३. D. G. Luckett – Money and Banking, McGraw Hill Koga Kusha, 1976, p. 422-424.

५

१. J. E. Meade – Stagflation Vol. I. Wage fixing, George Allen & Unwin, 1982, p. 25.

२. Alan S. Blinder – Economic Policy and the Great Stagflation, Academic Press, 1979, p. 43.
३. World Bank – World Development Report, 1984, Oxford, p. 12.
४. पाहा : जर्नल ऑफ् इकॉनॉमिक लिटरेचर, जून १९८५.
५. पाहा : इ. एस्. फेल्पस् यांचा मे १९८२ च्या 'अमेरिकन इकॉनॉमिक रिव्ह्यू 'तील लेख.
६. S. N. Whitney – Inflation Since 1945-Facts and Theories, Praeger, 1982, p. 103.
७. „ पृ. २३८.
८. „ पृ. १७९.
९. उपरोक्त पृ. १०२.
१०. „ पृ. ५८.

उपभोग्य वस्तूंच्या भावमानात इतर देशांत पुढीलप्रमाणे वाढ झाली. (टक्के):

	१९४८–६५	१९६५–८०
पश्चिम जर्मनी	३०	८८
ब्रिटन	८६	३५१
जपान	१३३	२१०
भारत	७२	१८६
पाकिस्तान	४२	३१३
चिली	८'५७९	१३२२५००

११. John A. Cochran – Money, Banking and the Economy, Macmillan, 1983, p. 574.
१२. E. J. Chambers, R. H. Scott, R. S. Smith - National Income Analysis & Forecasting, Scott Foresman & Co., 1975, p. 284.
१३. P. J. Curwen – Inflation, Macmillan, 1976, p. 28.
१४. उपरोक्त २, पृ. ७४.
१५. उपरोक्त ६, पृ. १०१.
१६. Lord Kahn – Thoughts on the Behaviour of wages and Monetarism – Lloyds Bank Review, January, 1976, p. 5.
१७. Susan Lee – The Unmanaged Economy - Forbes, 17-12-84.

६

१. Nicholas Kaldor – The Scourge of Monetarism, Oxford, 1982, p. 77-81 येथील तक्त्यावरून.

२. G. Clayton, I. C. Gilbert, R. Sedwick (Eds.) – Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s, Oxford, 1971, p. 70, 62.

३. उपरोक्त १, पृ. ८८–८९.

४. उपरोक्त १, पृ. ९१.

५. M. J. Artis and M. K. Lewis – Monetary Control in The United Kingdom, Philip Allen Publishers Ltd., 1981.

६. Maximilian Hall – Monetary Policy Since 1971, Macmillan, 1983, p. 43.

७. Tim Congdon – Monetary Control in Britain, Macmillan, 1982, p. 7.

८ अ. Tim Congdon – Why has monetarism failed so far – Banker, April, 1982.

ब. T. Wilson - Inflation, Unemployment and the Market, Clarendon Press, 1984, p. 49-58.

९. Henry C. Wallich - Monetary Policy and Practice, Lexington Books, 1982, p. 76.

१०. उपरोक्त ९, पृ. ९३.

११. Milton Friedman – Lessons from the 1979-82 Monetary Policy Experiment, American Economic Review, May,1984, p. 397.

१२. हा भाग Benjamin Friedman : Lessons from 1979 - 82 Monetary Policy Experiment, American Economic Review, May, 1984, p. 382-387 या लेखावर आधारित.

१३. उपरोक्त ९, पृ. ९३.

१४. George T. Edwards - How Economic Growth and Inflation Happen, Macmillan, 1984, p. 84, 92, 102-103, 115-116 येथून उद्धृत.

१५. Economic Impact, 1981/3, p. 24-25.

१६. Economic Impact, 1982/4, p.60-65.

१७. Lloyds Bank Review, October 1979, p. 1–15.

१८. प्रो. जे. ई. मीड यांच्या विवेचनासाठी पाहा :
   १. Stagflation Vol I, Wage fixing, George Allen and Unwin, 1982.
   २. David Vines, J. M. Maciejowski, J. E. Meade, Stagflation Vol II. Demand Management. George Allen and Unwin, 1983.
   ३. Lloyds Bank Review, January, 1982.
   ४. " October, 1983.

८

१. Reserve Bank of India, Functions and Working, 1983, p. 44. 53 'पैशाचे नियमन' या प्रकरणातील १९८३ च्या आवृत्तीतील भाषेशी तुलना केल्यास हे स्पष्ट होते.

२. पाहा : Suraj B. Gupta - Monetary Policy for India, Oxford University Press, 1984, p. 34.

३. Report of the Committee to Review the Working of the Monetary System – Reserve Bank of India, 1985, (डॉ. सुखमय चक्रवर्ती अहवाल) p. 8.

४. तत्रैव पृ. २४०.

५. Reserve Bank of India, Occasional papers Vol. 4 No. 1 June 1983, p. 32-33.

६. National Accounts Statistics 1970-71 to 1980-81 - Central Statistical Organisation, Feb. 1983, p. 28-29, 32-33.

७. चक्रवर्ती अहवाल पृ. १०८.

८. तत्रैव पृ. १४४-१४५.

९. चक्रवर्ती अहवाल पृ. १०८ तक्ता क्र. २ यावरून तयारित.

१०. Reserve Bank of India, Occassional Papers, Vol. 3 No. 1 June 1982, p. 78.

११. १९७३–७४ मधील चढया भाववाढीस १९७३ च्या तेल गंडांतरापेक्षा अधिककरून कदाचित उद्‌भवू घातलेल्या भाववाढीच्या परिस्थितीला

मध्यवर्ती बँकेने दिलेला अपुरा किंवा दिरंगाईने दिलेला प्रतिसाद जबाबदार होता, असे चक्रवर्ती समितीने नमूद केले आहे. पाहा : चक्रवर्ती अहवाल पृ. ११९.

१२. याबद्दलची चर्चा तिसऱ्या प्रकरणात पृ. ३४–३५ वर आली आहे.

१३. पाहा : पृ. ३८ व चक्रवर्ती अहवाल पृ. १६८ व १४३. ही वर्मी गृहीतके अनुभवजन्य आहेत, असा चक्रवर्ती समितीचा दावा आहे.

१४. उपरोक्त पृ. १८३.

१५. ट्रेझरी बिलासंबंधीची ही चक्रवर्ती समितीची सूचना स्वीकारलेली दिसत नाही. टाइम्स ऑफ् इंडियातील बातमी ता. ३१–१२–८६.

१६. चक्रवर्ती अहवाल पृ. १५०.

१७. पाहा : George T. Edwards – How Growth and Inflation Happen, Macmillan, 1984, p. 83 & 103.

१८. सदर पृ. १६३.

१९. अधोरेखा माझा. उपरोक्त पृ. १७०.

२०. पाहा : (1) P. R. Brahmanand - Chakravorty Panel Report I & II, Economic Times 28, 29 Jan. 1986.
(2) V. M. Dandekar - Monetary Policy for Independent Monetary Authority – Economic and Political Weekly, Jan. 25. 1986. p. 169-174.

२१. टाइम्स ऑफ् इंडिया, ३१–१२–८६ तील बातमी.

□ □

शुद्धीपत्र

पान	ओळ	असे आहे	असे हवे
२३	वरून ९	२०	पृ. २०
५५	वरून १	१० रु.	९० रु.
६१	वरून ६	१८	१.८
७४	शेवटची	पृ. ६३	पृ. ६४
७५	खालून २	संयुक्तिक	सयुक्तिक
७८	खालून ४	रवतो	ठरवतो
८०	खालून ११	व्यापासणी	व्यापारणी
८५	खालून २	पृ. ६३	पृ. ६४
९५	वरून ३	५	५.५
९८	खालून ५	मागणी खर्च	मागणी खेच
१००	वरून ५	प्रमण	प्रमाण
१०५	खालून ४	तेवढ	तेवढे
११३	खालून १५	२४२	२४.२
१२१	खालून १४	क्षत्रातील	क्षेत्रातील
१२१	खालून १२	साडवायला	सोडवायला
१२२	खालून १४	७५	७.५
१२३	वरून ८	१५३	१.५३
१२८	खालून १२	जाता	जातो
१३१	खालून ११	अवलंबाव	अवलंबावे
१५३	खालून २	७५५	७५.५
१६३	खालून १२	मिळावा	द्यावा
१६३	खालून ५	जा	जो
१६४	वरून ६	विशष	विशेष
१६९	वरून ६	ठेवण्याच्याच्या	ठेवण्याच्या
१७०	शेवटची	थोपवन	थोपवून
१७३	वरून १४	संचरनात्मक	संरचनात्मक

पैशाचा आणि अर्थव्यवहारांचा कसा व कितपत संबंध आहे, अर्थव्यवस्थेत पैशाचे कोणते कार्य आहे हे जाणून घेण्याचा सतत प्रयत्न चालू आहे. अर्थव्यवस्थेतील तेजी, मंदी किंवा आता भावफुगवटा वा भावघट याला पैशाचा पुरवठा कितपत जबाबदार आहे या प्रश्नाचा शोध सारखा घेतला जात आहे. प्रश्न तेच असले तरी परिस्थिती बदलत राहिल्याने त्यांची उत्तरे भिन्नभिन्न मिळाली आहेत, विवाद्य ठरली आहेत. प्रत्येकाची जाण, चिकित्सा, ऐतिहासिक तसेच बदलत्या वित्तीय संस्था आणि संघटना यांचे आकलन हीही भिन्न असल्याने मतभेद माजले आहेत. अशा विश्लेषणामुळे धोरण म्हणून राजकोषीयनीती अनुसरावी की द्रव्यनीतीवर भर द्यावा याबद्दल एकमत दिसून येत नाही.

या वादाची सांगोपांग चर्चा करण्याच्या प्रयत्नाचे फलस्वरूप म्हणजे प्रस्तुत "पैसावाद की केन्सवाद ?" हा ग्रंथ होय.परदेशातील खरेच, परंतु भारतातील अनुभवांचेही विश्लेषण या ग्रंथात आले आहे. त्यामुळे पैसासिद्धांताच्या अभ्यासकाला हा मराठीतील एकमेव ग्रंथ उपयुक्त आणि आवश्यक ठरत आहे.